

SKRIPSI

**PENGARUH PRAKTIK MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA
MODAL (PADA PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012)
DENGAN BETA SAHAM DAN SIZE SEBAGAI VARIABEL
KONTROL**

MUH. NAFLI MAS'UD



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2014**

SKRIPSI

PENGARUH PRAKTIK MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA MODAL (PADA PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012) DENGAN BETA SAHAM DAN SIZE SEBAGAI VARIABEL KONTROL

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana
Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**MUH. NAFLI MAS'UD
A31108302**



Kepada

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2014**

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : MUH. NAFLI MAS'UD

NIM : A31108302

jurusan/program studi : AKUNTANSI

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul,

**Pengaruh Praktik Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal (Pada
Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012) Dengan
Size dan Beta Saham Sebagai Variabel Kontrol**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 30 Nopember 2014

Yang membuat pernyataan

Muh. Nafli Mas'ud

KATA PENGANTAR

“Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh”

Puja-puji Tuhan, Puja puji Illahi. Semoga shalawat dan taslim selalu tercurah kepada sang pembebas kemanusiaan, tokoh revolusioner terbesar sepanjang sejarah peradaban manusia, Rasulullah Muhammad SAW, beserta keluarganya yang suci, dan para sahabat dan pengikutnya yang setia hingga akhir zaman.

Akhirnya perputaran siang dan malam mengantarkan penulis pada hari ini, pada hari yang telah penulis nantikan sejak lama. Sejuta rasa syukur penulis panjatkan atas berkah dan limpahan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga skripsi yang berjudul **“Pengaruh Praktik Manajemen Laba terhadap Biaya Modal (Dengan Size dan Beta Saham Sebagai Variabel Kontrol)”** ini dapat penulis selesaikan.

Karya sederhana ini saya persembahkan untuk Dia pemilik jiwa termulia, Nabi Muhammad SAW. Terima kasih ya Rasulullah telah membawa cahaya penerang dalam kehidupan ini. Semoga kami berada dalam barisan orang-orang yang mencintaimu, yang berperang di jalanmu. Skripsi ini juga saya persembahkan kepada kedua orang tua saya tercinta, ayahanda Lamading dan ibunda Sudarmi (semoga rahmat Illahi senantiasa menaungi mereka), yang hingga matahari terbit dari baratpun, saya tidak akan pernah mampu membalas bahkan sebutir beras yang mereka berikan. Maafkan jika ananda sering menyusahkan, merepotkan, serta melukai perasaan ibunda dan ayahanda. (pertanyaan kapan sarjana nak, akhirnya

terjawab sudah) Semoga kita semua dalam naungan rahmat-Nya dan beroleh berkah syafaat-Nya.

Penulis sangatlah menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik dari segi teknik penulisan maupun dari segi isi. Untuk itu, penulis menerima segala bentuk usul, saran, ataupun kritikan yang sifatnya membangun demi penyempurnaan berikutnya.

Pada kesempatan yang baik ini pula, penulis tak lupa menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Dwia Aries Tina Pulubuhu, MA., selaku Rektor Universitas Hasanuddin yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan studi Strata Satu (S1) di kampus terbesar di Indonesia Timur ini, Universitas Hasanuddin.
2. Ibu DR. Hj Medyati, S.E., M.Si., Akselaku ketua jurusan Akuntansi beserta seluruh stafnya.
3. Bapak Drs. Agus Bandang, M.Si., Akselaku *Pembimbing I*, dan Bapak Syahrir, SE., M.Si., Ak selaku *Pembimbing II*, yang telah mendorong, membantu, dan mengarahkan penulis hingga penyelesaian skripsi ini, serta dengan sabar menghadapi segala keterbatasan pemahaman penulis.
4. Seluruh staf pengajar, baik dosen maupun asistennya, staf pegawai di lingkup Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasauddin. Terimakasih atas kuliah dan ilmu yang bermanfaat semoga menjadi amal jariyah di sisi-Nya.

5. Saudara-saudara saya di PJJL People dan Forum Join Kopi, Fikar, Rahmat, Adam, Iwan, Wandu, Tammar, Asdar, Irvan, terima kasih telah bersedia berbagi bantal, nasi, cerita, tawa, duka, dan hidup kepada saya selama kurang lebih 6 tahun berjuang di kota ini. Terima kasih telah mengenalkan saya betapa kerasnya “jalanan” tempat kita berpijak.
6. Kepada adik kandung yang paling saya banggakan di dunia ini, Muhammad Sulfajar Mas’ud. Terima kasih atas kedewasaanmu memiliki kakak seperti saya. Jika ada yang harus saya syukuri setelah hidup ini, maka itu adalah hidupmu. Seiring langkah kaki, saya selalu yakin suatu saat nanti kau akan jadi manusia besar. Teruslah belajar!
7. Saudara-saudaraku di Manuruki Group, Awal, Ardi, Gepeng, serta Lagoe, terima kasih telah bersedia mendengar cerita-cerita saya yang tidak jelas, hingga terkadang subuh datang tanpa kita sadari. Betapa rindunya saya dengan kopi kalian.
8. Saudara-saudara saya di Pondok Salsabila, Illang, Hendra, Rian, Asman, Afir, Sadri, Ardi. Terima kasih telah menerima saya ketika pertama kali menginjakkan kaki di Makassar. Terima kasih juga atas sejuta canda dan tawa yang tidak pernah henti-hentinya kalian bagi.
9. Senior dan kawan-kawan di PMB-UH Latenritatta, telah menjadi tempat terbaik untuk berproses sebagai mahasiswa sejati. Sungguh setiap langkah bersama kalian selalu mengingatkan saya pada tanggung jawab terhadap tempat kita berpulang. Semoga dipanjangkan usia zaman, semoga kita dirantingkan dalam pohon kemanusiaan.

10. Kepada guru-guruku di HMI komisariat Ekonomi yang tidak bisa saya sebutkan namanya satu per satu. Terima kasih telah mengenalkan saya dengan ilmu pengetahuan yang senantiasa menjadi cahaya ketika gelap datang berkunjung.
11. Kepada saudara-saudaraku di IDEC, Yayasan Timur Indonesia Bangkit, serta portal berita Warta Timur (wartatimur.com), Abang Rahmad, K'Akel, K'Endang, K'Aco, K'Faisal, K'Cuttang, K'Idham, K'Rega, K'Boim, Iqbal, Adi, Accung, Yudi, Nirwan, Dani, Irlan, Nufaj, Fitrah, Winda, Pute', Nataly, Audrah, Edhie, dan rekan-rekan yang lain yang tak cukup tempat untuk saya sebutkan namanya. Terima kasih atas semangat hidup, wejangan, petuah, kalimat bijak, pengalaman, makna, serta sederet pengetahuan yang bersedia kalian bagi dengan saya yang tak mempunya ini. Terima kasih telah bersedia menerima dan berbagi ruang dengan saya ketika kota ini tak lagi peduli pada manusia-manusia tak bertahta.
12. Kepada guru saya K'Taqim, K'Baso, K'Sunar, K'Angga, K'Nur, K'Ato, K'Accang, K'Ibe, K'Udin, K'Zul, K'Illang, K'Risvan, K'Opi, K'Almin, K'Haidir, K'Dani, K'Usman. Terima kasih telah menjadi orang tua, teman, sekaligus guru sebaik-baiknya guru. Terima kasih telah mengajarkan saya arti pemberontakan terhadap kezaliman. Terima kasih telah mengenalkan saya kepada manusia-manusia suci. Sungguh air mata saya tak tertahan ketika mengetikkan nama kalian di atas kertas ini.
13. Kepada Sutriani (Cute'), telah menjadi teman berbagi selama tiga tahun lebih. Sungguh sayalah yang berguru kepadamu selama ini. Semoga engkau senantiasa sehat dan dalam lindungan rahmat-Nya.

Selain itu, penulis juga mengucapkan permohonan maaf yang sedalam-dalamnya jika penulis telah banyak melakukan kesalahan dan kekhilafan. Akhirnya, penulis berharap bahwa apa yang disajikan dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan. Semoga kesemuanya ini dapat bernilai ibadah di sisi-Nya, Amin!

Sekian dan terimakasih. ***Wassalam***

Makassar, 07 Juli 2014

Peneliti

ABSTRAK

PENGARUH PRAKTIK MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA MODAL (PADA PERUSAHAAN AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012)

THE EFFECT OF EARNING MANagements PRACTICE TO COST OF ECUTY (STUDY IN PUBLIC SECTOR AGRICULTURE COMPANY 2010-2012)

Muh. Nafli Mas'ud
Agus Bandang
Syahrir

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh praktik manajemen laba terhadap perubahan biaya modal. Sampel penelitian ini adalah perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan variabel beta saham dan size (kapitalisasi pasar) sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual maka semakin tinggi pula biaya modal. Hal ini juga menunjukkan bahwa tingkat manajemen laba di Indonesia yang relatif tinggi, telah diantisipasi dengan cermat oleh investor di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Manajemen Laba, Biaya Modal, Kapitalisasi pasar, Beta saham

The objective of this study is to find out the effect of earnings management practice to the cost of equity which. The sample population of this study is agriculture companies that are registered in Indonesia Stock Exchange for year 2010-2012 periods. Methods of analysis is using multiple regressions with variables control are adjusted beta and company size.

Based on this result, found that earnings management practice has significant positive effect to the cost of equity. It means if the accruals value are increasing, then the cost of equity will increase as well. This result indicated that earning management in Indonesia, which relatively high, had anticipated by investors at Indonesia Stock Exchange.

Key Words: Earning Management, Cost of Equity, Size, Beta Stock

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Sistematika Penulisan.....	6
 BAB II TELAAH PUSTAKA	 10
2.1 Teori Akuntansi Positif	10
2.2 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	11
2.3 Manajemen Laba	12
2.3.1 Definisi Manajemen Laba	12
2.3.2 Motivasi Manajemen Laba	15
2.3.3 Teknik Dalam Manajemen Laba	20
2.3.4 Mendeteksi Manajemen Laba.....	23
2.4 Biaya Modal	26
2.4.1 Definisi Biaya Modal	26
2.4.2 Sumber Biaya Modal	28
2.4.3 Pengukuran Biaya Modal	29
2.5 Penelitian Terdahulu	32
2.6 Kerangka Pemikiran.....	35
2.7 Pengembangan Hipotesis	36
 BAB III METODE PENELITIAN	 38
3.1 Populasi dan Sampel	38
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	39
3.3 Teknik Pengumpulan Data	39
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	40
3.4.1 Variabel Dependen.....	40
3.4.2 Variabel Independen	41
3.4.3 Variabel Kontrol.....	42
3.5 Metode Analisis Data	43

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	43
3.5.2 Analisis Regresi.....	44
3.5.2.1 Uji Simultan (Uji f)	44
3.5.2.2 Uji Parsial (Uji t)	45
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	46
3.5.3.1 Uji Multikolinearitas	47
3.5.3.2 Uji Heteroskedastisitas.....	47
3.5.3.3 Uji Autokorelasi	48
3.5.4 Uji Normalitas Data	49
3.5.5 Koefisien Determinasi (R^2)	49
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Statistik Deskriptif	51
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	53
4.2.1 Uji Normalitas Data	53
4.2.2 Uji Autokorelasi.....	54
4.2.3 Uji Multikolinearitas.....	55
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	56
4.3 Hasil Analisis Data dan Interpretasi	57
4.3.1 Analisis Regresi Linear	57
4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis	59
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	62
5.3 Saran	62
DAFTAR PUSTAKA.....	63
BIODATA.....	66
LAMPIRAN	68

DAFTAR TABEL

Tabel

2.1 Peta Teori	36
4.1 Pengambilan Sampel.....	53
4.2 Statistik Deskriptif	54
4.3 Hasil Uji Autokorelasi	57
4.4 Hasil Uji Multikolienaritas	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar

2.1 Kerangka Pemikiran	38
4.1 Hasil Uji Normalitas Data	56
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	59

DAFTAR LAMPIRAN

1	Manajemen Laba, Kapitalisasi Pasar, Beta Saham, dan Biaya Modal.....	68
2	Aktiva Lancar, Hutang Lancar, Kas, Penjualan	70
3	Perubahan (delta) Aktiva Lancar, Hutang Lancar, Kas, Penjualan	76
4	List Share, Close Price, Annual EPS.....	78
5	Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	80
5	Hasil Regresi	82

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Untuk melakukan investasi maupun memberikan kredit pada sebuah perusahaan, maka dibutuhkan informasi mengenai perusahaan tersebut sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor dan kreditor adalah laporan keuangan. Berdasarkan hasil observasi informal dan diskusi penulis termasuk diskusi dalam jejaring sosial, banyak orang memberikan pendapat bahwa informasi laporan keuangan perusahaan *go public* hanyalah formalitas, karena informasinya tidak tercermin pada harga sahamnya. Walaupun ada kenaikan laba harga sahamnya turun. Pengalaman mereka mengambil keputusan berdasarkan informasi laporan keuangan membuat mereka cenderung skeptis terhadap kegunaan informasi akuntansi.

Berdasarkan survey yang dilakukan oleh Herlina dan Feliana (2001) dalam Sulistyawan (2011) yang dipresentasikan dalam seminar riset dan bisnis Universitas Airlangga menunjukkan bahwa laporan keuangan dominan digunakan untuk kepentingan investor dan analisis saham/keuangan. Survey mengenai hal yang sama juga dilakukan di Amerika Serikat, Inggris, dan Selandia Baru (Sulistyawan 2011). Survey tersebut menunjukkan bahwa laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi utama untuk semua jenis kelompok responden.

Dari hasil survey di Amerika Serikat, Inggris, dan Selandia Baru tersebut (Sulistiyawan 2011) didapatkan hasil yang seragam tentang bagian dari laporan keuangan yang paling dibutuhkan. Jawabannya adalah laba bersih perusahaan (*net income*). Laba, menurut Suwardjono (2010), dapat dibahas dari sudut semiotika, yang terdiri dari tataran semantik, sintaktik, dan pragmatik. Konsep laba dalam tataran semantik berkaitan dengan masalah makna apa yang harus dilekatkan oleh pembuat laporan keuangan pada simbol atau elemen laba. Pemaknaan laba sebagai pengukur efisiensi, konfirmasi harapan investor, dan estimasi laba ekonomi merupakan gagasan untuk menemukan definisi (konsep) atau makna laba yang tepat. FASB dalam Mulford dan Comiskey (2002) merepresentasikan laba sebagai perubahan/kenaikan ekuitas/aset bersih atau kemakmuran bersih pemilik (pemegang saham) dalam suatu periode berasal dari transaksi operasi dan bukan transaksi modal.

Jika informasi laba dimaknai seperti definisi di atas, seharusnya laba ini akan dijadikan acuan untuk mengambil keputusan. Dalam kaitannya dengan pembahasan relevansi informasi akuntansi, Francis dan Schipper (1999) mempublikasikan suatu riset yang secara gamblang menjelaskan hubungan antara data akuntansi dan harga saham perusahaan di Amerika Serikat. Salah satu kategori pengolahan data dalam penelitian mereka adalah menguji pengaruh laba dan perubahan laba terhadap return saham. Hasilnya menunjukkan bahwa perubahan laba bersih dan nilai laba itu sendiri memiliki hubungan positif terhadap return saham. Jadi jika perusahaan mendapat laba, maka harga saham akan naik. Penelitian dengan data selama 42 tahun tersebut menunjukkan hal yang konsisten dari tahun ke tahun mengenai hubungan antara informasi laba dan perubahan harga

saham perusahaan. Fenomena tersebut jelas sekali menunjukkan bahwa informasi laba adalah informasi yang sangat penting dalam investasi saham. Hal tersebut menyebabkan para penyusun laporan keuangan cenderung memanfaatkan bias yang terjadi karena pengguna hanya cenderung melihat informasi laba bersih dalam laporan laba rugi. Fenomena ini merupakan salah satu pemicu berkembangnya teknik manajemen laba. Prinsipnya, nilai laba tidak hanya ditentukan dari suatu transaksi, tetapi ditentukan juga oleh beberapa kebijakan dan metode akuntansi baik yang sederhana maupun yang kompleks.

Memang dalam teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Masalah keagenan dapat disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Jika kepentingan pemegang saham adalah peningkatan produktivitas perusahaan yang berimbas pada naiknya harga saham, maka kepentingan agen (manajemen) adalah penghargaan dari investor terhadap kinerja baik manajemen yang tercermin dari peningkatan laba bersih (*net income*). Perbedaan kepentingan inilah yang menimbulkan masalah dikemudian hari.

Standar akuntansi yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2007) mengizinkan pihak manajemen untuk mengambil suatu kebijakan dalam mengaplikasikan metode akuntansi guna menyampaikan informasi mengenai kinerja perusahaan kepada pihak eksternal. Pemberian fleksibilitas bagi manajemen untuk memilih satu dari seperangkat kebijakan akuntansi membuka peluang untuk perilaku

oportunis dan kontrak efisien. Artinya, manajer yang rasional, akan memilih kebijakan akuntansi yang sesuai dengan kepentingannya. Dengan kata lain, manajer memilih kebijakan akuntansi yang dapat memaksimalkan *expected utility*-nya dan atau nilai pasar perusahaan. Seperti yang dikatakan Arthur Lewit (Mulford dan Comiskey, 2002), mantan pimpinan The SEC-badan pemerintah Amerika Serikat yang dibentuk pada tahun 1933 untuk mengatur hukum dan pengaturan yang terkait dengan transaksi sekuritas dan publikasi informasi keuangan oleh bisnis Amerika Serikat (Kieso dan Weygandt, 2005)- bahwa manajemen laba hanyalah keluwesan dalam GAAP. Hal ini menjelaskan bahwa jika masih dalam batas-batas tertentu, The SEC tidak akan menganggap manajemen laba sebagai suatu tindakan yang bermasalah. Hal ini didukung oleh pendapat lain yang mengatakan, manajemen laba hanya dianggap sebagai tindakan dalam batasan standar keuangan yang telah ditetapkan (Mulford dan Comiskey, 2002). Tidak ada praduga bahwa pengguna teknik tersebut atau aktivitas yang dilakukan berada diluar fleksibilitas yang melekat pada standar keuangan.

Praktik manajemen laba dapat dipandang dari dua perspektif yang berbeda, yaitu sebagai tindakan yang salah (negatif) dan sebagai tindakan yang seharusnya dilakukan manajemen. Healy and Wahlen (1999) menganggap manajemen laba sebagai tindakan yang menyesatkan dan menipu pemegang saham. Hal ini disebabkan manajemen memiliki informasi asimetrik mengenai kondisi perusahaan.

Beberapa bukti empiris dan sistematis telah menunjukkan adanya fenomena manajemen laba ini, diantaranya Gu dan Lee (1999), De Angelo (1988), Holthausen dan Sloan (1995), dalam Utami (2005) dan lain-lain. Secara khusus, Gu dan Lee (1999) telah menunjukkan bahwa manajemen laba telah meluas dan ada di setiap

pelaporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan. Mereka memberikan suatu bukti bahwa manajemen laba terjadi di setiap laporan keuangan kuartalan, dan tingkat manajemen laba terbesar ditemukan pada kuartal ketiga. Ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba merupakan suatu fenomena yang umum terjadi, tidak hanya pada peristiwa-peristiwa tertentu saja tetapi telah sedemikian mengakar dalam kehidupan bisnis. Manajemen laba menambah bias dalam informasi laporan keuangan yang mempengaruhi angka laba. Oleh karena itu pendekatan terhadap indikasi manajemen laba pada laporan keuangan menjadi perlu untuk dilakukan.

Mengantisipasi adanya praktek manajemen laba dapat dilakukan dengan meningkatkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan oleh investor. Tingkat imbal hasil saham adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan modalnya pada perusahaan atau biasa disebut biaya modal. Dalam penelitian Utami (2005) dijelaskan bahwa biaya modal merupakan besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang, yang diukur dengan model penilaian perusahaan. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan, maka mereka akan melakukan antisipasi resiko (proteksi) dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Leuzet *al.* (2003) melakukan studi komparatif internasional tentang manajemen laba dan proteksi investor dengan sampel 31 negara yang meliputi periode pengamatan dari tahun 1990 sampai 1999. Dalam penelitian ini Indonesia termasuk sebagai sampel. Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris adanya perbedaan manajemen laba di berbagai negara dan perbedaan tersebut dikarenakan perbedaan proteksi terhadap investor. Berdasarkan nilai rata-

rata skor manajemen laba Indonesia berada pada urutan ke 15 dari 31 negara. Artinya, Indonesia berada pada tingkat menengah dalam praktik manajemen laba. Jika dibandingkan dengan negara ASEAN yang ikut terpilih menjadi sampel yaitu Malaysia, Filipina, dan Thailand, maka Indonesia yang paling tinggi tingkat manajemen labanya. Untuk skor *legal enforcement* Indonesia mendapat skor 2,9 dan merupakan skor terendah dari 31 negara, artinya bahwa *legal enforcement* di Indonesia sangat lemah dan ini berdampak rendahnya tingkat proteksi terhadap investor. Bukti empirik yang diungkapkan oleh Sloan (1996) menunjukkan bahwa pasar tidak mengantisipasi dengan baik informasi yang terkait dengan akrual.

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal dengan *size* (ukuran) dan beta saham sebagai variabel kontrol. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pemegang saham (investor) di Bursa Efek Indonesia telah mempertimbangkan nilai besaran akrual dalam menentukan tingkat imbal hasil (biaya modal) yang dipersyaratkan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode waktu penelitian yaitu dari tahun 2010-2012 serta sample yang digunakan yaitu perusahaan agrikultur yang listing di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010-2012. Pada penelitian ini diduga praktik manajemen laba akan memiliki hubungan yang positif terhadap tingkat imbal hasil saham.

Masih adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal, serta masih sedikitnya penelitian yang mengkaji pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal menjadi motivasi dilakukannya penelitian ini. Sebagian besar penelitian tentang manajemen laba dikaitkan dengan hipotesis akuntansi positif, penawaran saham perdana, atau

Initial Public Offering (SEO), serta *Take Over* (Watt and Zimmerman 1978). Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat lebih memberikan bukti empiris mengenai pengaruh praktek manajemen laba terhadap biaya modal dengan ukuran (*size*) sebagai variabel kontrol. Pendekatan akrual digunakan dalam penelitian ini, karena dalam perkembangannya praktek manajemen laba lebih banyak terjadi melalui rekayasa akrual. Manajemen laba lebih mudah terjadi dalam laporan yang berbasis akrual daripada laporan yang berbasis kas (Beneish 2001)

1.2 Rumusan Masalah

Laba bersih yang menjadi acuan investor dalam mengambil keputusan dapat dimanfaatkan oleh manajemen dengan melakukan praktik manajemen laba. Untuk mengantisipasi hal tersebut investor dapat meningkatkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah praktik manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal? Apakah ukuran perusahaan (*size*) dan beta saham juga berpengaruh terhadap biaya modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis tingkat praktik manajemen laba pada laporan berbasis akrual.
2. Untuk menganalisis ada tidaknya pengaruh praktik manajemen laba terhadap biaya modal.

3. Untuk menganalisis apakah praktik manajemen laba berpengaruh positif atau berpengaruh negatif terhadap biaya modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*size*) dan beta saham terhadap biaya modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut;

1. Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi perkembangan studi akuntansi terkait tingkat biaya modal yang dipengaruhi oleh informasi laba yang mengandung praktik manajemen laba.
2. Bagi penelitian lain, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terhadap keragaman hasil penelitian sebelumnya yang sejenis serta menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.
3. Bagi investor dan calon investor yang melakukan investasi di pasar modal, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk membuat keputusan investasi, terutama yang terkait dengan return investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam penelitian ini disajikan dalam 5 bab yang berurutan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang teori-teori yang berkaitan dengan teori akuntansi positif, teori keagenan (*agency theory*), manajemen laba, dan biaya modal, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang variabel-variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL PEMBAHASAN DAN ANALISIS

Pada bab ini berisi tentang uraian deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini menguraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian yang dilakukan serta memberikan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian yang akan datang.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif (TAP) berkembang seiring dengan kebutuhan untuk menjelaskan dan memprediksi realitas praktik-praktik akuntansi yang ada di masyarakat seperti yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman (1990). Teori ini berupaya untuk menjelaskan mengapa kebijakan akuntansi menjadi suatu masalah bagi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, dan untuk memprediksi kebijakan akuntansi yang hendak dipilih oleh perusahaan dalam kondisi tertentu.

Teori ini didasarkan pada pandangan bahwa perusahaan merupakan suatu '*nexus of contracts*'. Artinya, perusahaan merupakan suatu muara bagi berbagai kontrak yang datang padanya. Misalnya, kontrak dengan karyawan (termasuk manajer), pemasok, dan dengan pemberi modal. Sebagai suatu kumpulan dari berbagai kontrak, secara rasional perusahaan ingin meminimalkan *contracting cost* yang berkaitan dengan kontrak-kontrak yang masuk padanya, seperti kos negosiasi, pemantauan kinerja kontrak, kemungkinan kebangkrutan atau kegagalan, dan lain-lain. Beberapa dari kontrak tersebut melibatkan variabel-variabel akuntansi, dan teori akuntansi positif berargumentasi bahwa perusahaan akan memanfaatkan kebijakan akuntansi guna meminimumkan *contracting cost*. Kondisi ini diperkuat dengan pemberian fleksibilitas oleh badan penetap standar kepada manajemen guna memilih dari seperangkat kebijakan akuntansi yang diperkenankan. Sudrajat (2010) berpendapat dari segi efisiensi, seperangkat kebijakan yang tersedia

mempengaruhi fleksibilitas perusahaan. Dari segi oportunistik, kemampuan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi untuk keuntungan diri sendiri.

Teori akuntansi positif sebenarnya menggunakan teori keagenan untuk menjelaskan dan memprediksi pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer. Intinya, teori akuntansi positif berusaha untuk memahami dan memprediksi pilihan kebijakan akuntansi perusahaan.

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *earning management*. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*) dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak oportunistik, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan

kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya.

Dalam teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Masalah keagenan dapat disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Dalam hubungan antara agen dan prinsipal, akan timbul masalah jika terdapat informasi yang asimetri (*information asymetry*). Scott (2003) menyatakan apabila beberapa pihak yang terkait dalam transaksi bisnis lebih memiliki informasi daripada pihak lainnya, maka kondisi tersebut dikatakan sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi dapat berupa informasi yang terdistribusi dengan tidak merata diantara agen dan prinsipal, serta tidak mungkin prinsipal untuk mengamati secara langsung usaha yang dilakukan oleh agen. Hal ini menyebabkan agen cenderung melakukan perilaku yang tidak semestinya (*disfunctional behaviour*).

2.3 Manajemen Laba

2.3.1 Definisi Manajemen Laba

Scott (2003) mendefinisikan *earnings management* sebagai berikut

“Given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they will choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm”

Dari definisi diatas, maka *earnings management* merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alami dapat memaksimalkan utilitas mereka atau nilai pasar perusahaan. Scott (2003) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs*(*opportunistic earnings management*).Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient Earnings Management*), di mana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.Apabila manajemen laba bersifat oportunistik, maka informasi laba tersebut dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang salah bagi investor. Karena itu perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

Definisi manajemen laba dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

1) Definisi Sempit.

Manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi.Manajemen laba dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen discretionary accruals dalam menentukan besarnya laba.

2) Definisi Luas.

Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit usaha dimana

manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut.

Schipper (1989) dalam Beneish (2001) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Sementara Fischer dan Rosenzweig (1995) dalam Sulistiawan (2011) mendefinisikan manajemen laba sebagai tindakan seorang manajer dengan menyajikan laporan yang menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari unit usaha yang menjadi tanggungjawabnya, tanpa menimbulkan kenaikan (penurunan) profitabilitas ekonomi unit tersebut dalam jangka panjang. Sedangkan menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk memanipulasi besaran (*magnitude*) laba kepada beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian (kontrak) yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba mengandung beberapa aspek. Pertama intervensi manajemen laba terhadap pelaporan keuangan dapat dilakukan dengan penggunaan *judgment*, misalnya *judgment* yang dibutuhkan dalam mengestimasi sejumlah peristiwa ekonomi di masa depan untuk ditunjukkan dalam laporan keuangan, seperti perkiraan umur ekonomis dan nilai residu aktiva tetap, tanggungjawab untuk pensiun, pajak yang ditangguhkan, kerugian piutang dan penurunan nilai asset. Disamping itu manajer memiliki pilihan untuk metode

akuntansi, seperti metode penyusutan dan metode biaya. Kedua, tujuan manajemen laba untuk menyesatkan *stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Hal ini muncul ketika manajemen memiliki akses terhadap informasi yang tidak dapat diakses oleh pihak luar.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Roychowdhury (2006) mengatakan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan cara manipulasi akrual murni (*accrual earnings management*). Hal ini dilakukan melalui *discretionary accrual* atau dengan cara manipulasi aktivitas riil (*real earnings management*). Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai.

2.3.2 Motivasi Manajemen Laba

Berdasarkan penelitian sebelumnya (Watts dan Zimmerman 1990) secara empiris membuktikan bahwa hubungan principal dan agent sering ditentukan oleh angka akuntansi. Dalam dunia bisnis, fenomena oportunistik diungkap dalam teori keagenan. Teori ini menyatakan bahwa setiap individu memiliki kecenderungan untuk memenuhi kebutuhan dan keinginannya secara maksimal. Secara konsep, teori ini menjelaskan hubungan atau kontrak antara pemegang saham dan manajer atau

pengelola perusahaan. Dalam kontrak tersebut manajer secara moral bertanggung jawab memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun di sisi lain manajer juga memiliki kepentingan pribadi untuk mengoptimalkan kesejahteraan mereka melalui pencapaian bonus yang dijanjikan oleh pemegang saham. Kondisi ini semakin diperjelas oleh kenyataan bahwa manajer sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan pemegang saham. Penguasaan informasi tersebut makin memotivasi manajer untuk bertindak kreatif guna memaksimalkan keuntungan pribadinya.

Perilaku manajemen sebagai salah satu tindakan manajemen laba dari manajer tentunya tidak muncul dengan sendirinya, melainkan ada motivasi ekstrinsik dibalik perilaku tersebut. Sampai hari ini, telah banyak penelitian dengan menggunakan data empiris yang dilakukan untuk menguak motivasi di balik perilaku manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Seperti studi yang dilakukan oleh Watts dan Zimmerman (1990).

Secara umum terdapat beberapa hal yang memotivasi individu atau badan usaha melakukan tindakan manajemen laba, diantaranya:

1. Motivasi Bonus

Dalam sebuah perjanjian bisnis, pemegang saham akan memberikan sejumlah insentif dan bonus sebagai *feedback* atau evaluasi atas kinerja manajer dalam menjalankan operasional perusahaan. Insentif ini diberikan dalam jumlah relatif tetap dan rutin. Sementara bonus yang relatif besar nilainya akan diberikan ketika kinerja manajer berada di area pencapaian

bonus yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. kinerja manajemen salah satunya diukur dari pencapaian laba usaha.

2. Motivasi Utang

Selain melakukan kontrak bisnis dengan pemegang saham, untuk kepentingan ekspansi perusahaan, manajer seringkali melakukan beberapa kontrak bisnis dengan pihak ketiga dalam hal ini kreditor. Agar kreditor mau menginvestasikan dananya di perusahaan, tentunya manajer harus menunjukkan performa yang baik dari perusahaannya

3. Motivasi Pajak

Tindakan manajemen laba tidak hanya terjadi pada perusahaan *go public* dan selalu untuk kepentingan harga saham, tetapi juga untuk kepentingan perpajakan. Keentingan ini didominasi oleh perusahaan yang belum *go public*. Perusahaan yang belum *go public* cenderung melaporkan dan menginginkan untuk menyajikan laporan laba fiskal yang lebih rendah dari nilai sebenarnya. Kecenderungan ini memotivasi manajer untuk bertindak melakukan tindakan manajemen laba agar seolah-olah laba fiskal yang dilaporkan memang lebih rendah tanpa melanggar aturan dan kebijakan akuntansi perpajakan. Di Indonesia, Setyowati (2002) dalam Sulistyawan (2011) menunjukkan adanya pengaruh peraturan perpajakan tahun 1994 terhadap dugaan praktik manajemen laba pada 179 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 1994-1995. Untuk periode 1995 terjadi penurunan laba setelah berlakunya peraturan perpajakan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan peraturan perpajakan yang baru telah memotivasi perusahaan untuk mempercepat pengakuan biaya dan

menunda pendapatan sehingga diperoleh laba minimal yang berimplikasi pada biaya pajak terendah.

4. Motivasi Penjualan Saham

Motivasi ini banyak digunakan oleh perusahaan yang akan *go public* ataupun yang sudah *go public*. Perusahaan yang akan *go public* melakukan penawaran saham perdananya ke publik atau lebih dikenal dengan istilah *Initial Public Offerings* (IPO) untuk memperoleh tambahan modal usaha dari investor. Demikian juga dengan perusahaan yang sudah *go public*, untuk ekspansi dan kelanjutan usahanya, perusahaan akan menjual sahamnya ke publik baik melalui penawaran kedua, ketiga, dan seterusnya (*Seasoned equity offerings*-SEO), melalui penjualan saham kepada pemilik lama maupun melakukan akuisisi perusahaan lain. Proses penjualan saham ke publik akan direspon positif oleh pasar ketika perusahaan penerbit saham (emiten) dapat menjual kinerja baik. Salah satu ukuran kinerja yang dilihat oleh calon investor adalah penyajian laba pada laporan keuangan perusahaan. Kondisi ini seringkali memotivasi manajer untuk berperilaku kreatif dengan berusaha menampilkan kinerja keuangan yang lebih baik dari biasanya.

Secara empiris, fenomena ini telah ditunjukkan oleh Friedlan (1989) dengan menggunakan 155 perusahaan Amerika Serikat yang sedang melakukan IPO sebagai sampel penelitian. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terjadi praktik manajemen laba yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai laba perusahaan secara signifikan pada periode terakhir akuntansi sampai ke periode awal IPO.

5. Motivasi Penggantian Direksi

Praktik manajemen laba biasanya terjadi pada sekitar periode pergantian direksi atau *chief executive officer* (CEO). Menjelang berakhirnya masa jabatan, direksi cenderung bertindak kreatif dengan memaksimalkan laba agar performa kinerjanya tetap terlihat baik pada akhir periode kerjanya. Perilaku ini ditunjukkan dengan terjadinya peningkatan laba yang cukup signifikan pada periode menjelang berakhirnya masa jabatan. Motivasi terbesar yang mendorong perilaku kreatif ini adalah untuk memperoleh bonus yang maksimal pada akhir masa jabatannya.

6. Motivasi Politis

Motivasi ini biasanya terjadi pada perusahaan besar yang bidang usahanya banyak menyentuh masyarakat luas, seperti perusahaan-perusahaan industri strategis perminyakan, gas listrik, dan air. Demi menjaga tetap mendapatkan subsidi, perusahaan-perusahaan tersebut cenderung menjaga posisi keuangannya dalam keadaan tertentu sehingga prestasi atau kinerjanya tidak terlalu baik. Jadi, pada aspek ini, manajer cenderung melakukan kreativitas akuntansi untuk menyajikan laba yang lebih rendah dari nilai sebenarnya. Hal ini dilakukan untuk mengurangi visibilitas perusahaan sehingga tidak menarik perhatian pemerintah, media atau konsumen yang dapat menyebabkan meningkatnya biaya politis perusahaan. Rendahnya biaya politis perusahaan akan menguntungkan manajemen.

7. Motivasi Kondisi dan Imbalan

Mulford dan Comiskey (2002) menegaskan perlu membedakan antara kondisi yang mendorong manajemen laba dengan imbalan yang mendasari dilakukannya manajemen laba. Kondisi yang mendasari dilakukannya manajemen laba biasanya adalah karena laba sebelum manajemen laba berada di bawah konsensus estimasi target laba. Imbalan yang mendasari dibalik tindakan mengatur laba adalah menghindari, salah satunya, penurunan kapitalisasi pasar. Munculnya kondisi yang kondusif untuk melakukan manajemen laba biasanya karena masalah pengendalian internal yang lemah.

2.3.3 Teknik Dalam Manajemen Laba

Wolk, Dodd, dan Tearney (2006) menyebutkan bahwa teknik manajemen laba sangat beragam. Mulai dari teknik legal yang dibolehkan SAK sampai teknik ilegal yang bertentangan dan tidak dibolehkan SAK. Secara umum teknik legal yang biasanya dijumpai dalam praktik manajemen laba dapat dikelompokkan ke dalam lima teknik sebagai berikut.

1. Mengubah metode akuntansi

Pemilihan atas metode akuntansi tertentu akan memberikan *outcome* yang berbeda, baik bagi manajemen, pemilik, maupun pemerintah yang berdampak menimbulkan konflik kepentingan diantara ketiganya. Namun pemilihan metode akuntansi tertentu yang dilakukan oleh manajer atau penegelola perusahaan merupakan salah satu bentuk memkasimalkan nilai

perusahaan menurut perspektifnya masing-masing, sepanjang pemilihan tersebut sejalan dengan rambu-rambu yang sudah diatur.

2. Membuat estimasi akuntansi

Teknik ini dilakukan dengan tujuan mempengaruhi laba akuntansi melalui kebijakan dalam membuat estimasi akuntansi. Ketika membuat estimasi akuntansi untuk menentukan tingkat piutang tidak tertagih misalnya, manajer cenderung membuat estimasi piutang tak tertagih berdasarkan persentase piutang daripada persentase penjualan. Justifikasinya adalah karena persentase piutang tak tertagih berdasarkan tingkat penjualan akan lebih memenuhi kebijakan *matching principle*, yaitu suatu prinsip akuntansi dimana pengakuan atas pendapatan dan beban diakui pada periode yang sama. Hal ini tentunya mempersulit manajer dalam mengatur laba akuntansi periode tertentu karena akan mengalami kesulitan ketika mengatur periode penangguhan atau percepatan atas pendapatan dan beban.

3. Mengubah periode pengakuan pendapatan dan biaya

Teknik ini dilakukan untuk mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan dan biaya dengan cara menggeser pendapatan dan biaya ke periode berikutnya agar memperoleh laba maksimum. Teknik ini biasanya ditemukan pada perusahaan yang akan melakukan IPO. Manajer akan mempercepat pengakuan pendapatan periode mendatang dengan melaporkannya ke periode tahun berjalan menjelang IPO terlihat baik atau menunjukkan laba maksimal. Contoh lainnya adalah mempercepat atau menunda periode pengakuan biaya penelitian dan pengembangan (R&D)

ke periode berikutnya, mempercepat atau menunda periode pengakuan biaya iklan, atau mempercepat atau menunda periode pengakuan pengiriman tagihan dan pengiriman produk vendor.

4. Mengklasifikasi akun

Permainan akuntansi dilakukan dengan memindahkan posisi akun dari satu tempat ke tempat lainnya. Jadi, sebenarnya laporan keuangan yang disajikan sudah sama, tetapi karena kelihatan penyajinya, laporan keuangan ini bisa memberikan dampak interpretasi yang berbeda bagi penggunaannya. Dengan menggunakan strategi reklasifikasi, misalnya, manajer mencatat diskon penjualan menjadi biaya pemasaran, hasilnya memang tidak mengubah nilai akhir dalam laporan laba rugi, namun nilai laba kotornya pasti meningkat. Implikasinya, memperbesar nilai penjualan perusahaan memberikan persepsi yang positif bagi pemegang saham. Nilai penjualan perusahaan menunjukkan omzet perusahaan itu.

5. Mereklasifikasi akrual diskresioner dan akrual non diskresioner

Akrual diskresioner adalah akrual yang dapat berubah sesuai dengan kebijakan manajemen, seperti pertimbangan tentang penentuan umur ekonomis aset tetap atau pertimbangan pemilihan metode depresiasi. Akrual nondiskresioner adalah akrual yang dapat berubah bukan karena kebijakan atau pertimbangan pihak manajemen, seperti perubahan piutang yang besar karena adanya tambahan penjualan yang signifikan. Akrual merupakan perbedaan laba dengan arus kas operasi. Makin besar perbedaannya, maka perbedaan ini disebabkan karena aspek akrual atau kebijakan akuntansi. Laba dipengaruhi oleh

kebijakan akuntansi, sedangkan arus kas operasional hanya berasal dari transaksi kas riil.

2.3.4 Mendeteksi Manajemen Laba

Secara Kualitatif

Mohanram (2003) menyatakan bahwa untuk mendeteksi manajemen laba, analisis akuntansi bisa dilakukan dengan beberapa tahapan sebagai berikut

1. Mengidentifikasi kebijakan akuntansi utama yang digunakan oleh sebuah perusahaan atau industri.
2. Menilai penggunaan fleksibilitas akuntansi perusahaan, yaitu seberapa fleksibel perusahaan menggunakan kebijakan akuntansinya.
3. Menilai strategi yang dijalankan perusahaan, yaitu sejauh manakah perbedaan kebijakan akuntansi perusahaan yang sedang dijalankan dengan kebijakan akuntansi perusahaan lain. Pada prinsipnya, pengguna laporan keuangan bisa membandingkan metode akuntansi untuk perusahaan yang sejenis. Metode akuntansi yang lebih konservatif dalam menentukan pendapatan bisa digunakan sebagai acuan pembandingan kualitas laba.
4. Menilai kualitas pengungkapan perusahaan, yaitu dengan menilai apakah perusahaan telah menyediakan informasi yang memadai untuk menilai strategi dan memahami kondisi ekonomi dari kegiatan operasinya.

Secara Kuantitatif

1. Deteksi manajemen laba melalui kebijakan akuntansi. Fokus pembahasannya terletak pada penjelasan model-model deteksi manajemen

laba yang banyak digunakan dalam riset empiris. Model-model tersebut diantaranya adalah Jones Model (1991), Modified Jones Model (1993), Kassenik Model (1999) dan *Performance Matched Discretionary Accruals Model* yang dikemukakan oleh Kothari dan kawan-kawan (2005). Peasnell *et al.* (2000) menguji keakuratan model deteksi manajemen laba dengan memakai data *cross-sectional*. Ada tiga model yang diuji, yaitu model Jones (1991) dan model Jones yang dimodifikasi (Dechow *et al.* 2011), serta model yang lain yang dirumuskan oleh Peasnell *et al.* yaitu margin model. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ketiga model tersebut cukup baik dalam mendeteksi manajemen laba dalam jumlah yang wajar (sekitar 1% sampai 5% dari aset). Jika dilihat secara lebih cermat lagi ternyata model Jones dan modifikasi Jones lebih baik dalam mendeteksi manipulasi pendapatan dan *bad debt*, sedangkan margin model lebih baik dalam mendeteksi manipulasi beban. Penelitian Algharaballi *et al.* (2008) dalam Utami (2005) juga menguji kekhususan dan kekuatan empat model untuk mendeteksi manajemen laba. Hasilnya adalah model Jones merupakan model yang mempunyai kekuatan tertinggi dalam mendeteksi kenaikan laba yang disebabkan manipulasi akrual. Menurut McNichols (2000) menyatakan ada tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk proksi manajemen laba yaitu: (1) pendekatan yang mendasarkan pada model agregat akrual, (2) pendekatan yang mendasarkan pada model spesifik akrual, dan (3) pendekatan berdasarkan distribusi frekuensi, fokusnya adalah perilaku laba yang dikaitkan dengan spesifik *benchmark* dimana praktik manajemen laba dapat dilihat dari banyaknya frekuensi perusahaan yang melaporkan laba di

atas atau di bawah *benchmark*, misal. Myers dan Skinner (1999). Hasil kajian McNichols (2000) menyarankan agar riset manajemen laba menggunakan model spesifik akrual dan distribusi frekuensi.

2. Mendeteksi manajemen laba berdasarkan rasio akrual modal kerja. Manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Model ini seperti yang digunakan dalam penelitian Utami (2005). Alasan dari penggunaan rasio akrual modal kerja dengan penjualan didasarkan pada penelitian McNichols (2000). Selain itu menurut Peansell *et al* (2000) penggunaan akrual modal kerja lebih tepat dalam mendeteksi manajemen laba. Sedangkan alasan pemakaian penjualan sebagai deflator akrual modal kerja adalah karena manajemen laba banyak terjadi pada akun penjualan. Maka proksi manajemen laba dirumuskan sebagai berikut (Utami: 2005):

Manajemen laba (ML) = Akrual Modal Kerja (t) / Penjualan periode (t)

Akrual modal kerja = $\Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$

dalam hal ini,

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

3. Deteksi manajemen laba dari aktivitas riil. Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa praktik manajemen laba riil dapat dilakukan dengan tiga metode:
 1. Manipulasi penjualan atau meningkatkan penjualan secara tidak wajar. Cara ini dilakukan dengan menawarkan diskon harga atau syarat kredit yang ringan, akibatnya manajemen perusahaan dapat

meningkatkan penjualan selama tahun berjalan sehingga akan meningkatkan nilai laba kotornya.

2. Mengurangi pengeluaran diskresioner. Pengeluaran diskresioner seperti biaya riset dan pengembangan, biaya iklan, dan biaya pemeliharaan dibebankan pada periode terjadinya. Dengan begitu perusahaan dapat mengurangi biaya yang dilaporkan dan meningkatkan laba dengan mengurangi pengeluaran diskresioner.
3. Produksi yang berlebihan. Agar laba naik, manajer memproduksi lebih banyak persediaan dari yang sewajarnya untuk memenuhi permintaan. Dengan tingkat produksi yang lebih tinggi, biaya per unitnya akan turun.

Menurut Roychowdhury (2006), pendeteksian adanya praktik manajemen laba riil dapat dilakukan dengan dua model, yaitu aliran kas operasi abnormal dan aliran kas operasi normal. Aliran kas operasi abnormal merupakan selisih antara aliran kas operasi akrual dan aliran kas operasi normal. Aliran kas operasi normal merupakan fungsi linear dari penjualan dan perubahan penjualan yang dipublikasikan oleh Cohen *et al* (2008) di *The Accounting Review*, salah satu media publikasi akuntansi bergengsi di dunia.

2.4 Biaya Modal

2.4.1 Definisi Biaya Modal

Konsep biaya modal merupakan suatu konsep yang penting dalam analisis struktur modal karena biaya modal itu sendiri timbul akibat adanya penggunaan sumber-sumber modal jangka panjang dalam struktur modal perusahaan.

Penggunaan sumber-sumber modal memerlukan suatu kombinasi untuk menghasilkan biaya modal yang rendah dari masing-masing sumber modal, untuk itu pihak manajemen terlebih dahulu harus memahami dan mengetahui konsep biaya modal tersebut.

Biaya modal adalah merupakan konsep yang dinamis yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi. Asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak seringkali mendasari struktur biaya modal. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi biaya modal adalah risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil). Biaya modal didefinisikan sebagai biaya yang diperhitungkan karena penggunaan modal tertentu, baik biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal tersebut maupun biaya yang terpaksa diperhitungkan selama penggunaan modal yang dimaksud. Biaya modal dalam bentuk modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik dana tersebut sebelum mereka menyerahkan dananya ke perusahaan. Jadi, pemahaman tentang biaya modal bisa diartikan sebagai suatu tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas dana yang dipergunakan perusahaan. Agar manajemen perusahaan mampu menentukan struktur biaya modal yang optimal atas penggunaan sumber-sumber modal perusahaan maka diperlukan konsep biaya modal yang sesuai. Hal ini dimaksudkan agar dapat menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana dan untuk keseluruhan dana tersebut dapat ditentukan biaya modal rata-rata yang merupakan bagian dari biaya modal masing-masing komponen struktur modal. Menurut Warsono (1998) dalam menentukan biaya modal perusahaan, penentuan biaya modal sendiri adalah yang paling sulit dilakukan karena yang dijadikan sebagai dasar untuk penentuan biaya modal adalah arus kas terutama deviden dan pertumbuhannya.

Biaya modal sendiri (*cost of equity capital*) dapat diartikan tingkat hasil minimum (*minimum rate of return*) yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan di pasar saham tidak berubah. Biaya modal dapat diperoleh perusahaan dari laba ditahan atau mengeluarkan saham baru dan menjualnya kepada investor yang berniat menanamkan modalnya. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan.

2. 4. 2 Sumber Biaya Modal

Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya modal dihitung atas beberapa sumber dana yang tersedia bagi perusahaan. Ada empat sumber dana dalam perhitungan biaya modal yaitu :

1. Hutang jangka panjang

Biaya hutang jangka panjang didapat dari pembagian antara beban bunga hutang jangka panjang yang ditanggung dengan total hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan pada periode tertentu. Dalam perhitungan biaya hutang jangka panjang perlu diperhitungkan adanya pajak penghasilan untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman.

2. Saham preferen

Pembayaran biaya saham preferen dilakukan dengan pemberian dividen dalam jumlah tertentu. Besarnya biaya saham preferen sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor pemegang saham preferen. Perhitungan biaya saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen.

3. Saham biasa

Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

4. Laba ditahan

Penggunaan laba ditahan untuk mendanai suatu proyek akan membawa konsekuensi berupa biaya *internal common equity* atau *cost of retained earning*. Laba ditahan adalah bagian dari laba tahunan yang diinvestasikan kembali dalam usaha selain dibayarkan dalam kas sebagai deviden dan bukan merupakan akumulasi surplus suatu neraca. Alasan mengapa biaya modal diterapkan pada laba ditahan adalah menyangkut prinsip biaya oportunitis (*opportunity cost principle*).

2. 4. 3 Pengukuran Biaya Modal

Pengukuran biaya modal dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Menurut Botosan (2006) ada beberapa model penilaian perusahaan, antara lain :

1. Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*)

Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas (Model ini dikenal dengan sebutan Gordon Model). Penentuan biaya laba ditahan dengan pendekatan ini mengacu pada penilaian saham biasa dengan pertumbuhan konstan atau normal. Nilai saham biasa dengan pertumbuhan normal diformulasikan sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g}$$

Dalam hal ini,

P_0 = nilai saham biasa perusahaan.

D_1 = deviden pada tahun pertama.

k_s = tingkat hasil/pengembalian minimum saham biasa.

g = tingkat pertumbuhan deviden.

Kelemahan dari pendekatan ini adalah bahwa untuk menentukan tingkat pengembalian yang diisyaratkan investor, penghitungan masing-masing saham pesaing harus dilakukan sendiri-sendiri. Kelemahan yang lain adalah bahwa tingkat pertumbuhan deviden konstan. Ini dalam kenyataannya mungkin tidak selalu tepat.

2. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Berdasarkan model CAPM, biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas resiko yang tidak dapat didiversifikasi yang diukur dengan beta. Prosedur penentuan biaya laba ditahan dengan menggunakan pendekatan CAPM adalah sebagai berikut :

- a. Tetapkan perkiraan tarif bebas resiko (R) yang umumnya ditetapkan berdasarkan suku bunga obligasi atau promes pemerintah.
- b. Tentukan koefisien beta saham (β) dan gunakan sebagai indeks resiko saham.
- c. Cari tingkat pengembalian menurut pasar atau rata-rata saham (k).

- d. Tentukan perkiraan tingkat pengembalian disyaratkan dari saham dengan nilai $(k-R)$ adalah premi resiko pada rata-rata saham, sedangkan β adalah indeks resiko saham bersangkutan yang sedang dianalisis.

Kelebihan dari pendekatan CAPM adalah memberikan perkiraan k yang

akurat. Kelemahan metode ini adalah :

1. Bila diversifikasi pemegang saham suatu perusahaan tidak luas maka mereka akan lebih tertarik pada masalah total resiko dan bukannya hanya resiko pasar saja.
2. Adanya perubahan tingkat resiko saham versus hasil sehingga premi resiko pasar menjadi tidak stabil.
3. Model Ohlson

Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal.

$$P_t = y_t + \sum_{r=0}^i (i + r)^{-t} E \{x_{t+1} - (r) y_{t+1}$$

Dalam hal ini,

P_t = harga saham pada periode t

Y_t = nilai buku per lembar saham periode t

X_t = laba per lembar saham

r = ekspektasi biaya modal

Dalam mengestimasi biaya modal Botosan (2006) pada dasarnya memakai model Ohlson. Botosan (2006) menghitung ekspektasi biaya modal dengan menggunakan estimasi laba per lembar saham untuk periode empat tahun ke depan ($t=4$) dan memakai data forecastlaba per saham yang dipublikasikan oleh Value Line. Di Indonesia publikasi data forecastlaba per saham tidak ada. Oleh karena itu, estimasi laba per saham penelitian ini menggunakan random walk model. Alasan untuk menggunakan estimasi model random walk karena model tersebut dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengukur prakiraan laba. Untuk mengestimasi laba per lembar saham pada periode $t+1$ digunakan model random walk sebagai berikut :

$E(x_t + 1) = x_t + \delta$, dalam hal ini:

$$E(x_{t+1}) = x_t + \delta$$

$$E(x_{t+1}) = \text{estimasi laba per lembar saham pada periode } t+1$$

$$x_t = \text{laba per lembar saham actual pada periode } t$$

$$\delta = \text{drift term yang merupakan rata-rata perubahan laba per lembar saham selama 5 tahun}$$

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu, yakni penelitian yang dilakukan oleh Utami (2005) dengan judul Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas, dengan fokus studi pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Penelitian Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian selanjutnya yakni penelitian yang dilakukan Sloan (1996) dengan judul penelitian *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash flow about future earning?*. Hasil penelitian ini menunjukkan bukti empirik bahwa pasar tidak mengantisipasi dengan baik informasi yang terkait dengan akrual, serta *underestimate* presistensi arus kas.

Penelitian lainnya yakni Dechow *et. al*(1996) dengan judul *Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject Enforcement Action by the SEC*. Penelitian ini menguji tentang dampak dari praktik manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah biaya modal perusahaan yang terkena sanksi dari SEC (*Securities Exchange Commission*) diduga karena melakukan praktik manajemen laba lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol.

Penelitian selanjutnya yakni penelitian yang dilakukan oleh Maharani (2006), dengan judul penelitian *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas* dengan fokus studi pada perusahaan publik sektor manufaktur pada tahun 2003-2004. Meski penelitian ini menggunakan judul, metodologi, dan proksi manajemen laba yang sama dengan yang digunakan Utami (2005), namun kesimpulan penelitian yang dihasilkan berbeda dengan kesimpulan penelitian Utami (2005). Penelitian Maharani (2006) menunjukkan bahwa praktik manajemen laba yang dilakukan

perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Tabel 2.1 Peta Teori

Judul Penelitian	Penulis	Tahun	Sampel Peneletian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Pengaruh Praktik Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)	Wiwiek Utami	2005	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2002	Manajemen Laba, Biaya Modal, Size, Beta saham	Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas
Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject Enforcement Action by the SEC	Patricia M. Dechow, Richard G. Sloan, Amy P. Sweeney	1996	Perusahaan yang terkena sanksi hukum oleh The SEC tahun 1982-1992	Laba, Akrua, Kas dari Aktivitas Operasi, Capital Expenditure, Motivasi, dan Struktur perusahaan	Biaya modal yang terkena sanksi dari The SEC karena diduga melakukan praktik manajemen laba yang lebih tinggi secara signifikan
Do Stock Price Fully Reflect Information In Accruals and Cash Flows About Future Earnings?	Richard G. Sloan	1996	Laporan keuangan dan harga saham 40.679 perusahaan selama 30 tahun (1962-1991)	Laba, Kas dari aktivitas operasi, akrual, size, beta saham, asset lancar, hutang lancar, beban penyusutan	Pasar tidak mengantisipasi dengan baik informasi yang terkait dengan akrual serta underestimates persistensi arus kas

Pengaruh Praktik Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)	Kharisma Yuanita Maharani	2006	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2003-2004	Manajemen laba, biaya modal, size, beta saham	Manajemen laba berpengaruh negative signifikan terhadap biaya modal ekuitas
--	---------------------------	------	---	---	---

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni pada objek dan tahun penelitian. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan publik bidang agrikultur pada tahun 2010-2012, sesuai dengan rekomendasi penelitian sebelumnya untuk meneliti pada perusahaan sektor non-manufaktur. Penulis belum menemukan penelitian sejenis dengan objek penelitian yang sama dengan penelitian ini (perusahaan Agrikultur).

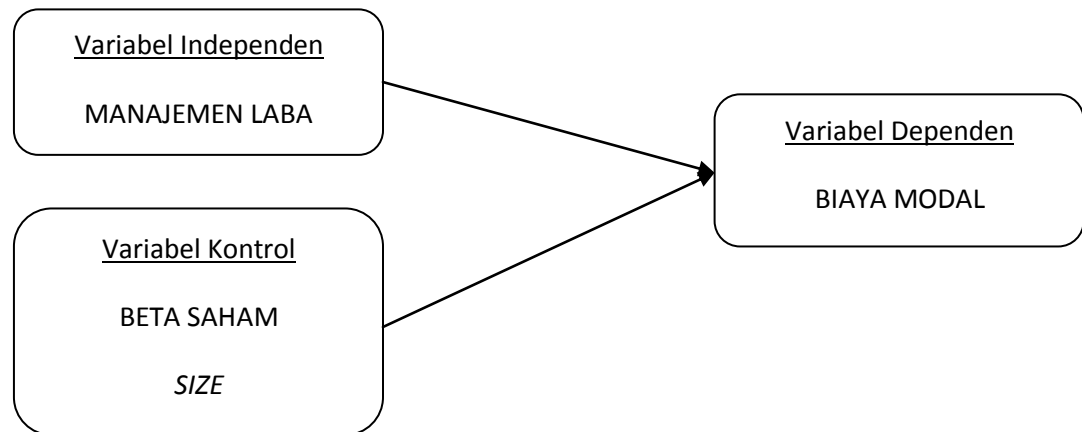
Seperti penelitian sebelumnya, penelitian masih menggunakan variabel Manajemen Laba dan Biaya modal, dengan variabel control size dan beta saham. Proksi manajemen laba juga masih menggunakan rasio akrual modal kerja terhadap penjualan. Alasannya, menurut Peansell *et al* (2000) penggunaan akrual modal kerja lebih tepat dalam mendeteksi manajemen laba. Sedangkan alasan pemakaian penjualan sebagai deflator akrual modal kerja adalah karena manajemen laba banyak terjadi pada akun penjualan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang kerangka pemikiran penelitian. Kerangka pemikiran penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah

manajemen laba, variabel kontrolnya adalah beta saham dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah biaya modal. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikutini :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.6 Pengembangan Hipotesis

Manajemen laba akan meningkatkan risiko kalau tindakan tersebut ternyata untuk menutupi kinerja manajer yang buruk. Dechow *et al.* (2011) menemukan bahwa pada perusahaan di pasar modal Amerika Serikat yang mendapat sanksi dari *Securities Exchange Commission* (SEC) yang diduga melakukan manajemen laba ternyata memiliki biaya modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tidak mendapat sanksi dari SEC. Dari temuan tersebut bisa dikatakan bahwa tindakan manajer melakukan manajemen laba merupakan sinyal yang buruk di masa depan. Karena ternyata pasar mereaksi secara negatif, artinya manajemen laba ditanggapi

buruk oleh para pelaku pasar saham sehingga menurunkan likuiditas dan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap meningkatnya biaya modal.

Salah satu cara untuk mengantisipasi adanya risiko praktik manajemen laba yang dilakukan oleh emiten adalah dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Namun, Richardson (1999) menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi yang berkaitan dengan akrual. Hal ini tidaklah mengejutkan karena investor melakukan perdagangan tidak didasarkan pada informasi akrual melainkan investor lebih memilih menggunakan pengaruh harga saham sebagai informasinya.

Penelitian tersebut senada dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sloan (1996) yang menyatakan bahwa investor tidak mengantisipasi dengan baik informasi yang terkait dengan akrual (*mispricing akrual*). Investor cenderung *overestimate* terhadap besarnya komponen akrual, serta *underestimate* terhadap besarnya komponen arus kas. Beneish (1997) menambahkan bahwa *mispricing akrual* meningkat disebabkan karena investor “tertipu” oleh perilaku oportunistik dari manajer. Hal ini menyebabkan investor tidak mengantisipasi dengan benar tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas hipotesis yang diajukan adalah :

Ha : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dibatasi pada perusahaan agrikultur karena penelitian-penelitian terdahulu telah banyak menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur dan penulis belum menemukan penelitian serupa yang menggunakan sampel perusahaan agrikultur. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri *real estate*, properti, konstruksi, dan jasa keuangan tidak dimasukkan dalam sampel karena mempunyai struktur keuangan dan model pelaporan keuangan, khususnya laporan laba rugi dan arus kas, yang berbeda dengan kelompok industri lainnya.

Dari populasi tersebut, peneliti kemudian memilih sampel dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* (Syamsul, 2006) adalah teknik pengumpulan sampel yang dilakukan secara tidak acak, yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu, umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Sampel dipilih berdasarkan kriteria: 1) Laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember. 2) Memiliki nilai buku ekuitas positif.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif. Data sekunder merupakan data yang diperoleh seorang peneliti tidak secara langsung dari objeknya, tetapi melalui sumber lain baik lisan maupun tertulis, yaitu data mengenai akrual modal kerja yang dapat diperoleh dari Laporan Arus Kas dari aktivitas operasi dan data mengenai biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilaitunaikan *future cash flow* laporan perusahaan agrikultur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 – 2011. Data-data tersebut diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), *Annual Report*, dan *homepage* BEI. Penelitian ini menggunakan data dari BEI karena merupakan bursa terbesar dan representatif di Indonesia.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yang terdiri dari penelusuran manual dan penelusuran komputer. Penelusuran secara manual yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang sudah disajikan ke dalam bentuk format kertas hasil cetakan antara lain berupa buku, majalah, jurnal atau sumber data lainnya. Dalam penelitian ini penelusuran data secara manual dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia Makassar dengan mengumpulkan data dari Harian Bisnis Indonesia, JSX *Fact Book*, *Indonesian Capital Market Directory*, JSX Statistik, buku-buku Jurnal Pasar Modal dan lain-lain.

Data yang memerlukan penelusuran dengan komputer adalah data yang disajikan ke dalam bentuk elektronik. Penelusuran data dengan menggunakan komputer relatif lebih cepat, lengkap dan efektif dibandingkan dengan penelusuran data secara manual. Dalam penelitian ini peneliti juga melakukan penelusuran data dengan menggunakan bantuan komputer yaitu melalui media internet (www.idx.co.id, www.google.com, dan lain-lain).

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.4.1 variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cost of Equity* yang dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilaitunaikan *future cash flow* (Botosan 2006 dan Utami 2005). Rumus yang dipakai dalam perhitungan biaya modal ekuitas adalah sebagai berikut :

$$r = (B_t + E_{t+1} - P_t) / P_t$$

dalam hal ini,

r = biaya modal ekuitas

B_t = nilai buku per lembar saham periode t

E_{t+1} = laba per lembar saham pada periode $t+1$

Rumus ini diturunkan dari model Ohlson dengan menggunakan model Random Walk untuk mengestimasi laba per lembar saham.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variable yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependen, sering juga disebut variable stimulus, predictor, antecedent. Variable independen dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Pada penelitian ini penulis menggunakan model Utami (2005) yaitu manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan.

Manajemen laba (ML) = Akrual Modal Kerja (t) / Penjualan periode (t)

Akrual modal kerja = $\Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$

dalam hal ini,

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

Data akrual modal kerja dapat diperoleh dari Laporan Arus Kas dari aktivitas operasi, sehingga investor dapat langsung memperoleh data tersebut tanpa melakukan perhitungan yang rumit.

3.4.3 Variabel Kontrol

3.4.3.1 Beta Saham

Menurut Arfinto (2004), beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return-return atau sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Semakin besar fluktuasi return suatu saham terhadap return pasar, semakin besar pula resiko sistematisnya. Investor biasanya menggunakan nilai beta sebelum melakukan investasi untuk mengukur resiko yang mungkin muncul dalam investasinya. Sehingga bisa disimpulkan bahwa beta berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan investor. Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Resiko dalam investasi ke perusahaan akan meningkat ketika informasi tentang perusahaan sulit didapatkan dan biasanya informasi lebih tersedia pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Dengan demikian, variabel resiko sistematis saham (resiko beta) dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol.

Resiko beta diukur berdasarkan beta harian yang dihitung dengan metode Fowler dan Rorke (1983) dengan lead dan lag tiga hari. Data beta harian yang telah disesuaikan dengan metode Fowler dan Rorke (1983) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari pojok BEI Makassar.

3.4.3.2 Ukuran (*size*)

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, kapitalisasi pasar, rata-rata

tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (return) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (return) yang besar pula.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan menggunakan proksi nilai kapitalisasi pasar, yaitu jumlah lembar saham yang beredar pada bulan pengumuman laporan keuangan dikalikan dengan harga saham penutupan pada bulan yang bersangkutan.

3.5 Metode Analisis Data

Agar mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian, maka diperlukan metode analisis data yang benar. Metode analisa data pada penelitian ini adalah:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik ini digunakan untuk mengetahui gambaran secara umum data penelitian, mengenai variabel-variabel penelitian yaitu manajemen laba, biaya modal ekuitas, beta saham, dan ukuran perusahaan. Deskripsi variabel tersebut disajikan untuk mengetahui nilai rata-rata (*mean*) minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti. Mean digunakan untuk menghitung rata-rata variabel yang dianalisis. Maksimum digunakan untuk menghitung jumlah atribut paling banyak yang diungkapkan di sektor manufaktur.

Analisis deskriptif ini bertujuan untuk pengujian hipotesis. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik (*normality, multicollinearity*, heterokedastisitas dan autokorelasi).

3.5.2 Analisis Regresi

Analisis data untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

$$r = \alpha + \alpha_1 ML + \alpha_2 \text{Beta} + \alpha_3 \text{Size} + \varepsilon$$

Di mana:

R = biaya modal ekuitas

ML = proksi manajemen laba

Beta = beta saham

Size = kapitalisasi pasar

α = konstanta dan $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = koefisien regresi

ε = error estimate

Pembuktian hipotesis dilakukan dengan:

3.5.2.1 Uji simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F-statistik) digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen (manajemen laba) secara bersama-sama atau simultan

terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas). Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan (F_{hitung}) yang terdapat pada tabel *analysis of variance*.

Untuk menentukan nilai F_{tabel} , tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dan $(k-1)$, di mana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah:

1. jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}} (k-1, n-3)$, maka H_0 diterima artinya secara statistik dapat dibuktikan bahwa variabel independen (manajemen laba) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas);
2. jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}} (k-1, n-3)$, maka H_0 ditolak dan H_a (Hipotesis alternatif) diterima, artinya secara simultan dapat dibuktikan semua variabel independen (manajemen laba) berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas).

3.5.2.2 Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t_{tabel} masing-masing koefisien regresi dengan nilai t_{tabel} (nilai kritis) dengan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, di mana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel.

1. jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} (n-k-1)$, maka H_0 diterima artinya variabel independen (manajemen laba) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal).

2. jika $t_{hitung} > t_{tabel} (n-k-1)$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a artinya variable independen (manajemen laba) berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal).

Untuk menguji apakah model yang digunakan dapat diterima secara ekonometrika dan apakah estimator yang diperoleh dengan metode kuadrat terkecil sudah memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE), maka diperlukan uji asumsi klasik terhadap model yang telah diformulasikan yang mencakup pengujian multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Agar dalam analisis regresi diperoleh model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan, asumsi-asumsi berikut harus dipenuhi (Syamsul: 2006):

- Terdapat hubungan linier antara variabel bebas dan variabel terikat.
- Besarnya varians error (faktor pengganggu) bernilai konstan untuk seluruh nilai variabel bebas (bersifat *homoscedasticity*).
- Independensi dari error (*non-autocorrelation*).
- Normalitas dari distribusi error.
- Multikolinearitas yang sangat rendah.

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan Uji-t terlebih dahulu akan dilakukan Uji Asumsi Klasik, yaitu:

3.5.3.1 Uji Multikolinearitas

Salah satu asumsi klasik adalah tidak terjadinya multikolinearitas diantaravariabel-variabel bebas yang berada dalam satu model. Pengujian asumsi ini untuk menunjukkan adanya hubungan linear antara variabel-variabel bebas dalam model regresi maupun untuk menunjukkan ada tidaknya derajat kolinearitas yang tinggi diantara variabel-variabel bebas. Jika antara variabel bebas berkorelasi dengan sempurna maka disebut multikolinearitasnya sempurna (perfect multicollinearity), yang berarti model kuadrat terkecil tersebut tidak dapat digunakan (Sekaran and Bougie, 2009)

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai toleransi dan VIF (Variance Inflation Factor), yaitu:

1. jika nilai toleransi > 0.10 dan $VIF < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut;
2. jika nilai toleransi < 0.10 dan $VIF > 10$, maka dapat diartikan bahwa terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

3.5.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antar satu observasi ke observasi lain. Diagnosis adanya heteroskedastisitas secara kuantitatif dalam suatu regresi dapat dilakukan dengan *Spearman Rank Correlation*, dimana data masing-masing variabel diubah menjadi bentuk jenjang, yaitu dari nilai terendah sampai nilai

tertinggi kemudian mengkorelasikan antara variabel-variabel bebas dengan variabel gangguannya.

Salah satu cara untuk mendiagnosis adanya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Adapun dasar analisis dengan melihat grafik plot adalah sebagai berikut:

1. jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas;
2. jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota-anggota serangkaian observasi yang tersusun dalam rangkaian waktu atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (Syamsul: 2006). Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan Uji Durbin Watson (Dw). Pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi:

1. bila nilai Dw terletak antara batas atas atau Upper Bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien korelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi;
2. bila nilai Dw lebih rendah daripada batas bawah atau Lower Bound sebesar (dl) , maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada masalah autokorelasi positif;

3. bila nilai Dw lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif;
4. bila nilai Dw terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau Dw terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.4 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Proses uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov.

Uji normalitas dapat dilihat dengan memperlihatkan penyebaran data (titik) pada normal *PPlot of regression standardized residual variabel independent*, dimana:

1. jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas;
2. jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Model regresi yang baik adalah yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal.

3.5.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara dua variabel. Nilai

koefisiendeterminasi yang biasanya diberi simbol R^2 menunjukkan hubungan pengaruh antara dua variabel yaitu variabel independen (manajemen laba) dan variabel dependen (biaya modal) dari hasil perhitungan tertentu. Sedangkan r^2 digunakan untuk mengukur derajat hubungan antara tiap variabel X terhadap variabel Y secara parsial.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Hasil pemilihan sampel dengan metode *Purposive Sampling* disajikan pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1

Penarikan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan agrikultur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012	51
2.	Jumlah perusahaan yang memiliki nilai buku ekuitas negative	(10)
	Jumlah sampel	41

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil pemilihan sampel, maka didapatkan sampel sebanyak 41 perusahaan. Dilihat dari komposisi sampel perusahaan, maka dapat diketahui bahwa sampel yang diambil sudah cukup mewakili. Nilai rata-rata manajemen laba, biaya modal, beta saham, kapitalisasi pasar (size), serta standar deviasi masing-masing variable disajikan pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
size	41	9.E10	4.E13	6.87E12	1.393E12	8.808E12
Biaya_modal	41	-1.33004	5.50593	-.2579598	.17463167	1.10446769
Manajemen_laba	41	-1.27829	1.07528	.0128407	.06276275	.39694648
Beta	41	.352	1.699	.92310	.058781	.371765
Valid N (listwise)	41					

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa besarnya biaya modal ekuitas minimum adalah -1.33004 dan maksimum 5.50593. Tanda negative berarti investor mendapatkan pengembalian (return) negatif, atau dengan kata lain menanggung kerugian atas investasi yang dilakukan. Rata-rata biaya modal ekuitas adalah -0.2579598 dengan standar error 0.17463167.

Manajemen laba minimum adalah -1.27829 dari penjualan, dan maksimum 1.07528. Tanda negative menunjukkan adanya *income decreasing accruals*, sementara positif menunjukkan adanya *income increasing accruals*. Mean manajemen laba dari penjualan adalah 0.0128407 dengan standar error sebesar 0.06276275. Hal ini menunjukkan bahwa emiten cenderung melakukan *income increasing accruals*.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat untuk dapat melakukan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya uji asumsi klasik. Persyaratan uji asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah:

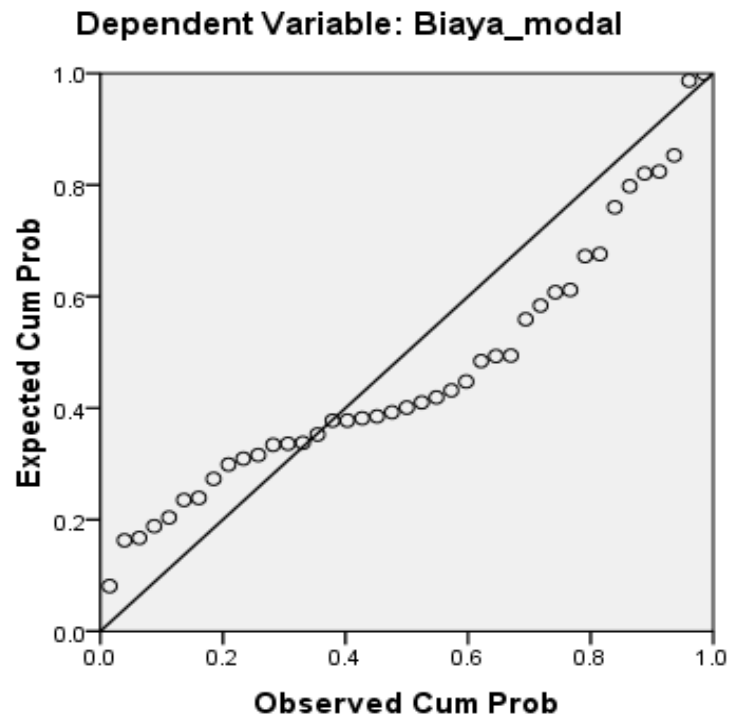
1. Berdistribusi normal. Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontiniu.
2. Non multikolinearitas, dimana diantara variabel independen satu dengan lainnya dalam model regresi tidak saling berhubungan secara sempurna atau mendekati sempurna.
3. Homoskedastisitas, dimana varian variabel independen adalah konstan (sama) untuk setiap nilai tertentu variabel independen.
4. Non autokorelasi dimana kesalahan atau gangguan yang masuk ke dalam fungsi regresi populasi adalah random atau tidak berkorelasi.

4.2.1 Uji Normalitas Data

Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinyu. Kurva yang menggambarkan distribusi normal adalah kurva normal yang berbentuk simetris. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *normal probability plot*. Hasil pengujian untuk membuktikan distribusi normal atau tidak normalnya, model pengujian dapat dicermati pada grafik 1

Grafik 4.1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data Diolah

Berdasarkan *normal probability plot*, menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut normal sehingga dapat dilakukan regresi dengan Model Linear Berganda.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Asumsi autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi autokorelasi maka dapat dikatakan koefisien korelasi yang diperoleh kurang

akurat. Untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Secara konvensional, dapat dikatakan bahwa suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi autokorelasi jika nilai dari uji Durbin-Watson mendekati dua atau lebih. Hasil perhitungan Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3

Uji Autokorelasi (Model Summary)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.513 ^a	.263	.204	.1152088	2.300

Sumber: Data Diolah

Perhitungan dengan regresi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2.300. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi ini telah memenuhi asumsi autokorelasi.

4.2.3 Uji Multikolienaritas

Untuk mendeteksi adanya multikolienaritas dapat dilihat dari Value Inflation Factor (VIF). Apabila nilai $VIF > 10$, maka terjadi multikolienaritas, begitu juga sebaliknya. Hasil pengujian multikolienaritas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Uji Multikolienaritas

Variabel	Nilai VIF	Keterangan
Manajemen Laba	1,005	Tidak ada indikasi Kolinearitas
Size	1,067	Tidak ada indikasi kolinearitas
Beta Saham	1,063	Tidak ada indikasi kolinearitas

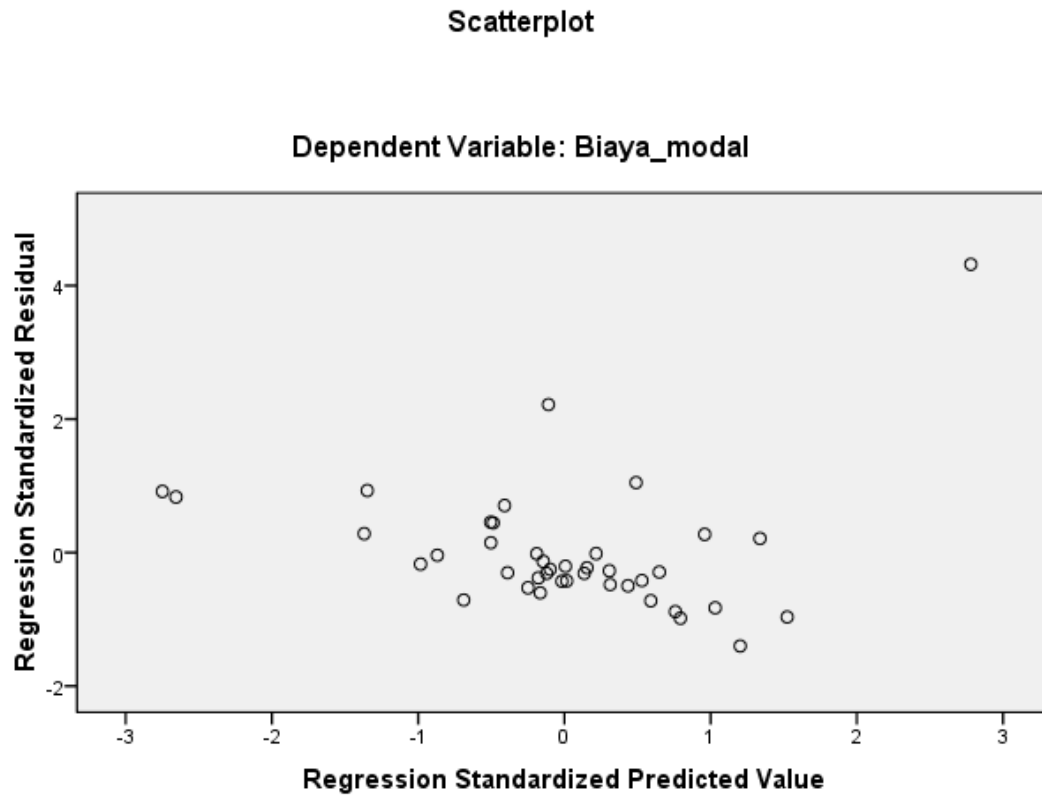
Sumber: Data Diolah

Dari table di atas dapat dilihat bahwa untuk ketiga variabel independen, angka berada di sekitar 1 ($VIF < 10$). Hal ini menjelaskan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi ini.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap gejala heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan sudah memenuhi asumsi homokedastisitas. Untuk mengetahui adanya gejala heterokedastisitas pada model regresi, digunakan metode grafik dengan menggunakan *Scatterplot*. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila grafik *Scatterplot* yang terjadi tidak membentuk pola tertentu atau memiliki pola grafik yang tersebar. Hasil pengujian untuk membuktikan ada atau tidaknya heteroskedastisitas model penelitian dapat dicermati pada grafik 4.2.

Grafik 4.2



Sumber: Data Diolah

Berdasarkan plot dari studentized residual (sumbu Y) dengan standardized predicted value (sumbu X) menunjukkan tidak membentuk suatu pola tertentu yang teratur. Ini berarti bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4.3 Hasil Analisis Data dan Interpretasi

4.3.1 Analisis Regresi Linear

Dalam melakukan pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, maka akan dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel

dependen dan variabel independen. Hasil regresi linear disajikan pada lampiran 2 dan menghasilkan persamaan:

$$Y = -0,925 + 1,026X_1 - 3,414E-15X_2 + 0,758X_3 + e$$

Interpretasi dari persamaan di atas adalah sebagai berikut:

1. -0,925 adalah nilai konstanta (a), yang menunjukkan bahwa jika tidak ada variabel manajemen laba (X_1), Size (X_2), dan biaya modal (X_3), maka tingkat biaya modal ekuitas sebesar -0,925.
2. Nilai 1,026 merupakan koefisien regresi yang menunjukkan bahwa setiap penambahan praktik manajemen laba (X_1), maka biaya modal ekuitas akan meningkat sebesar 1,026 dengan asumsi variabel lainnya (X_2 dan X_3) tetap.
3. Nilai 34×10^{-15} merupakan koefisien regresi yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan kapitalisasi pasar (X_2), maka biaya modal ekuitas akan mengalami penurunan sebesar 34×10^{-15} dengan asumsi variabel lainnya (X_1 dan X_3) tetap.
4. Nilai 0,758 merupakan koefisien regresi yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan beta saham (X_3), maka biaya modal ekuitas akan meningkat sebesar 0,758 dengan asumsi variabel lainnya (X_1 dan X_2) tetap.
5. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien determinan (R Square) adalah 26,2%. Hal ini berarti bahwa manajemen laba, beta saham, dan size (kapitalisasi pasar) mampu menjelaskan 26,2% variasi biaya modal ekuitas, sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Hasil uji ANOVA menunjukkan nilai F test signifikan pada level 1%, artinya model regresi cocok untuk digunakan

sebagai model prediksi. Disamping itu, nilai F yang signifikan juga berarti bahwa secara simultan manajemen laba, beta saham, dan kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan apakah variabel independen secara individu mempunyai pengaruh yang secara signifikan terhadap variabel dependen serta untuk membuktikan variabel manakah yang paling dominan, maka digunakan uji t dan koefisien beta yang telah distandarisasi (lampiran 2).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menguji tentang pengaruh praktik manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Variabel yang digunakan dalam pengujian ini adalah variabel manajemen laba dan biaya modal ekuitas dimana proksi manajemen laba menggunakan model Utami (2005) dan biaya modal ekuitas diproksikan dengan menggunakan model Botosan (1997).

Hasil pengujian menunjukkan secara statistik bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel manajemen laba dengan biaya modal ekuitas sebesar 36,9% pada tingkat signifikansi 1%. Koefisien regresi manajemen laba mempunyai nilai positif, dengan demikian hipotesis (H_a) yang menyatakan manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan agrikultur yang terdaftar di BEI sudah mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan manajemen laba. Semakin tinggi rasio akrual modal kerja maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas yang tinggi selanjutnya

akan berdampak pada harga saham yang rendah, karena biaya modal ekuitas adalah tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilai tunaikan arus kas di masa mendatang. Tentu saja hasil ini berbeda dengan hasil temuan Sloan (1996) yang mengungkapkan bahwa investor *mispricing* akrual.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini yakni hasil analisis data memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual maka semakin tinggi pula biaya modal ekuitas.

Penelitian ini juga menguji apakah variabel lain yakni beta saham dan kapitalisasi pasar (size) memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa angka positif pada beta saham membuktikan pengaruh positif yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas, Sementara variabel kapitalisasi pasar (size) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Hal ini juga menunjukkan bahwa tingkat manajemen laba di Indonesia yang relatif tinggi, seperti yang diungkap oleh Leuz *et al* (2003) telah diantisipasi dengan cermat oleh investor di Bursa Efek Indonesia.

Selain itu, manajemen laba yang diproksi dengan rasio akrual modal kerja dengan penjualan terbukti memberikan kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan variasi biaya modal ekuitas.

Temuan ini sejalan dengan pendapat McNichols (2000) yang menyatakan bahwa manajemen laba lebih baik diproksi dengan spesifik akrual dengan model yang sederhana.

5.2 Keterbatasan Penelitian

- a. Penelitian ini hanya memfokuskan pada bidang usaha tertentu, yakni manufaktur, dan lebih spesifik lagi pada perusahaan agrikultur yang memiliki nilai ekuitas positif. Maka dari itu penggunaan model penarikan sampel Sampling Jenuh menyebabkan hasil penelitian ini kurang bisa digeneralisasi.
- b. Penelitian ini menggunakan model Ohlson (1995) yang telah dimodifikasi oleh Utami (2005). Keakuratan model Ohlson yang telah dimodifikasi ini perlu dikaji lebih jauh dengan model penilaian alternatif yang lain.

5.3 Saran

- a. Perlu dilakukan penelitian lanjutan yang menggabungkan perusahaan sektor lain.
- b. Pada penelitian selanjutnya penulis menyarankan penggunaan variabel lain yang kemungkinan bisa berpengaruh pada biaya modal ekuitas seperti pertumbuhan perusahaan dan tingkat pelaporan keuangan.
- c. Perlu memperluas periode penelitian agar hasil penelitian lebih akurat dan dapat lebih menjelaskan hubungan pengaruh antarvariabel yang sedang diuji.
- d. Perlu dilakukan penelitian dengan menggabungkan perusahaan yang memiliki nilai buku positif dan negatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anshori, Hafizh. 2013. Teori Akuntansi Positif. (online).
(<http://blog.ummy.ac.id/absolut/2013/01/06/teori-akuntansi-positif/>), diakses 15 februari 2013)
- Apriadi, 2010. *Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)*. Skripsi tidak diterbitkan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah
- Arfinto, E. D.. 2004. *Bias Beta di Pasar Modal Indonesia Dan Koreksinya*. Penelitian Tidak Diterbitkan. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Beneish, M.D., 1997. The Detection of Earnings Manipulation, *Financial Analysts Journal*. Vol 55 No. 5 hlm. 24-36
- Beneish, M.D., 2001. *Earnings Management : A Perspective, Managerial Finance*, Vol. 27, hlm. 3-17.
- Botosan, C. 2006 *Disclosure and The Cost of Capital: What Do We Know*. Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum, Hlm. 31-40
- Cohen, D.A., Auyesha D, and Thomas Z.L. 2008. *Real and Accrual-Based Earnings Management In The Pre-And Post-Sarbanes-Oxley*. The Accounting Review. Vol. 83. No. 3. Hlm. 757-787
- Dechow, P. M., R.G. Sloan and A.P. Sweeney. 1996. "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firm Subject to Enforcement Actions by SEC". *Contemporary Accounting Research*, Vol 13, No. 1, hal 1-36
- Eisenhardt, K.M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*. Vol. 14, No. 1, hlm 57-74
- Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin. 2012. *Buku Pedoman Penulisan Skripsi. Edisi Pertama*. Makassar.
- Francis, J. dan Schipper, K. 1999. *Have Financial Statements Lost Their Relevance?*. *Journal Accounting Research*. Vol. 37, No. 2, hlm. 319-352
- Friedlan, J.M. 1989. *Accounting Choices of Issues of Initial Public Offerings*. *Contemporary Accounting Research*. Hlm 125-142
- Healy, P. M. and J. M. Wahlen. 1999. *A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting*. *Accounting Horizons* (December): 365-383.

- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta:Salemba Empat.
- Jensen, M.C., and Meckling, W.H. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, October. Vol. 3, No. 4, Hlm. 305-360
- Jones, J.J. 1991. *Earnings Management During Import Relief Investigations*. Journal Accounting of Research.Vol.29. No.2. Hlm 193-228
- Kieso, D. E. and Weygandt J.J. 2001.*Akuntansi Intermediate*. Terjemahan Oleh Herman Wibowo. 2002. Jakarta: Erlangga
- Kieso, D. E. and Weygandt J.J.2005.*Accounting Principle*.Terjemahan oleh Desi Adharini. Jakarta: Salemba Empat
- Leuz C, Nanda, and Wysock P.D. 2003.*Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison*,Journal of Financial Economics, Vol.69. Hlm. 505-527
- Maharani, Yuanita Kharisma. 2006. *Pengaruh Praktik Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur tahun 2003-2006)*. Skripsi tidak diterbitkan. Malang. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
- McNicol. 2000. *Research Design Issues in Earnings Management Studies*, Journal of Accounting and Public Policy 19. Hlm 313-345
- Myers, L.A., and Skinner D.J..2006. *Earnings Momentum and Earnings Management*. Working Paper. Texas A&M University
- Mohanram, P.S. 2003. *How To Manage Earnings Management*. The Institute of Chartered Financial Analysts of India: Accounting World
- Mulford, W.C. dan Comiskey,E.E. 2002. *The Financial Numbers Game: Deteksi Kecurangan Akuntansi*. Terjemahan oleh Aurolla Saparini Harahap, Yudith Dwi anggreni.2010. Jakarta: Penerbit PPM
- Peasnell, K.V., Pope P.V. and Young S..2000. *Detecting Earning Management Using Cross Sectional Abnormal Accruals Model*. Accounting and Business Research. Vol 30, No. 4: Hlm 313-326
- Richardson, S 1999. *Accruals and Short Selling : An Opportunity Foregone?*. EFMA Athens Working Paper.University of Michigan.
- Roychowdhury, S. 2006. *Earnings Management Through Real Activities Manipulation*.Journal of Accounting and Economic. No.42. Hlm 335-370
- Scott, W.R., 2003. *Financial Accounting Theory*,Third Ed, University of Waterloo, Canada: Prentice Hall Canada Inc.

- Sekaran, U. and Bougie R. 2009. *Research Methods For Business, A Skill Building Approach (5th ed)*. United Kingdom: Jonh Wiley & Sons
- Sloan, R.1996. *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash flow about future earning ?*. The Accounting Review. Hlm.289–315
- Sudrajat, M. Agus. 2010. *Economic Consequences and Positive Theory*. Garis Besar Teori Akuntansi Positif, (online), (<http://magussudrajat.blogspot.com/2010/01/economic-consequences-and-positive/>, diakses 15 Februari 2013)
- Sulistiawan, D. dan Yeni J.. 2011. *Creative Accounting*. Jakarta: Salemba Empat
- Sunarto.2009. Teori Keagenan dan Manajemen Laba. Vol.1 no.1.Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank
- Suwardjono. 2010. Teori akuntansi: Perakayaan Lapora Keuangan, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Syamsul, H. 2006. *Metodeologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Utami, W. 2005, *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)*, Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII, hlm. 100-116
- Wahyuningsih, D. R.. 2007. *Hubungan Praktik Manajemen Laba Dengan Reaksi Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Pasca Sarjana Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Dipenogoro
- Watt, R.L., and Zimmerman J.L. 1990. *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*, The Accounting Review, Vol 65, No.1: Hlm 131- 156
- Watt, R.L., and Zimmerman J.L. 1978. *Towards a Positive Theory of The Determination of Accounting Standards*. The Accounting Review. Vol.LIII. No.1. Hlm.112-132
- Wolk, H.I., dkk. 2006. *Accounting Theory*. Ed.6. New York: Thomson South Western

BIODATA

Identitas Diri

Nama : Muh. Nafli Mas'ud

Tempat, Tanggal Lahir : Bone, 7 April 1990

Jenis Kelamin : Laki-laki

Alamat Rumah : Kompleks Hartaco Permai blok L/2, Jalan Perintis Kemerdekaan Km 9, Tamalanrea, Makassar

Telepon Rumah dan HP : 0853-4188-8720

Alamat *E-mail* : naflimu@gmail.com

Riwayat Pendidikan

- Pendidikan Formal : SD Negeri Unggulan, Sengkang, Kab. Wajo
: SMP Negeri Unggulan, Sengkang, Kab. Wajo
: SMK Negeri 1 Watampone, Kab. Bone

- Pendidikan Nonformal : Sekolah Riset IDEC, Makassar
: Sekolah Politik YTIB, Makassar
: Kelas Literasi Warta Timur
: Basic Training HMI Cab. Makassar Timur

Riwayat Prestasi

- Prestasi Akademik : Juara II Olimpiade Fisika Tingkat SMP kab. Wajo
: Juara II Lomba Karya Tulis Mahasiswa Tonasa Award 2013

- Prestasi Nonakademik : -

Pengalaman

- Organisasi : HMI Komisariat Ekonomi
: Lingkar Studi Islam untuk Perubahan (LISAN) Makassar
: PMB-UH Latenritatta

- Kerja
 - : Lingkar Donor Darah Makassar (LDDM)
 - : Yayasan Timur Indonesia bangkit (YTIB)
 - : Redaktur Portal Berita Warta Timur
 - : Peneliti Muda Indonesia Development Engineering Consultant (IDEC)

Demikian biodata ini dibuat dengan sebenarnya.

Makassar, 07 Juli 2014

Muh. Nafli Mas'ud

LAMPIRAN

**Manajemen Laba, Kapitalisasi Pasar, Size, dan Biaya Modal Perusahaan
Agrikultur di BEI Tahun 2010**

Nama Perusahaan	Manajemen Laba	Kapitalisasi Pasar	Beta Saham	Biaya modal
Bisi Internasional	0.09059	5.610.000.000.000	1.372	-0.76751
Astra Agro Lestari	0.07774	41.258.000.000.000	0.679	-0.76466
Bakrie Sumatera	0.31848	5.286.000.000.000	1.463	0.69929
BW Plantation	-0.10651	5.208.000.000.000	0.921	-0.72201
Gozco Plantation	-0.02072	2.150.000.000.000	0.783	-0.37638
PP London Sumatera	0.13395	17.535.000.000.000	0.702	1.84558
Sampoerna Agro	-0.04879	6.001.000.000.000	0.906	-0.55302
Smart Tbk	0.00649	14.361.000.000.000	0.834	-0.46343
Tunas Baru Lampung	0.01215	1.941.000.000.000	1.037	-0.14719
Central Proteinapr	-0.34466	2.145.000.000.000	0.352	-0.74308
Dharma Samudera	0.64501	93.000.000.000	0.571	-0.6918
Inti Agri Resource	-0.22605	1.714.000.000.000	0.558	-0.77806
Bumi Teknokultira	-0.03749	1.103.000.000.000	0.757	-0.90725

Sumber: Data Diolah

**Manajemen Laba, Kapitalisasi Pasar, Size, dan Biaya Modal Perusahaan
Agrikultur di BEI Tahun 2011**

Nama Perusahaan	Manajemen Laba	Kapitalisasi Pasar	Beta Saham	Biaya Modal
Bisi Internasional	-0.0304	3.000.000.000.000	1.699	-0.48412
Astra Agro Lestari	-0.05721	1.5757.000.000.000	1.02	-0.68166
Bakrie Sumatera	-0.14841	13.687.000.000.000	1.508	1.04128
BW Plantation	0.22177	4.042.000.000.000	1.038	-0.62699
Gozco Plantation	-0.33071	5.000.000.000.000	1.053	0.20478
Jaya Agrawati	-0.06767	3.775.000.000.000	1.069	-0.10121
PP London Sumatera	0.05705	6.823.000.000.000	1.186	-0.54629
Salim Ivomas	-0.01005	15.816.000.000.000	1.009	-0.08241

Sampoerna Agro	0.02042	1.890.000.000.000	1.269	-0.49563
Smart Tbk	0.04317	18.382.000.000.000	0.368	-0.48232
Tunas Baru Lampung	0.01414	2.916.000.000.000	0.467	-0.3657
Indo Setubara	0.27311	8.000.000.000	0.604	-1.68935
Multi Breeder	-0.17062	1.013.000.000.000	0.411	-0.29652

Sumber: Data Diolah

Manajemen Laba, Kapitalisasi Pasar, Size, dan Biaya Modal Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2012

Nama Perusahaan	Manajemen Laba	Kapitalisasi Pasar	Beta Saham	Biaya Modal
Bisi Internasional	0.2872	2.370.000.000.000	1.629	-0.34283
Bakrie Sumatera	1.07528	1.315.000.000.000	1.483	-0.09069
Astra Agri Lestari	-0.1068	31.022.000.000.000	1.066	-0.62557
BW Plantation	-0.1068	31.022.000.000.000	1.066	-0.62557
Gozco Plantation	0.3374	1.276.000.000.000	1.14	5.50593
Jaya Agrawati	-0.26641	5.591.000.000.000	1.081	-0.65765
PP London Sumatera	-0.00876	1.200.000.000.000	1.172	0.54749
Provident Agro	-0.04205	1.434.000.000.000	1.001	-0.00791
Salim Ivomas	0.03594	15.693.000.000.000	1.254	-0.38888
Sampoerna Agro	-0.02928	2.316.000.000.000	0.398	0.689436
Smart Tbk	-0.01947	18.189.000.000.000	0.457	0.00648
Tunas Baru Lampung	0.08861	4.725.000.000.000	0.451	-0.34837
Multi Breeder	-0.05797	18.813.000.000.000	0.506	-0.44919
Central Proteinapr	-0.00799	2.422.000.000.000	0.337	-0.17586
Inti Agri Resource	-1.11114	102.000.000.000	1.0731	-0.39035

Sumber: Data Diolah

Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Kas Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010

Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)		Hutang Lancar (Rp)		Kas (Rp)	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Bisi Internasional	1.042.621.000.000	983.905.000.000	318.416.000.000	116.260.000.000	7.748.000.000	69.518.000.000
Astra Agro Lestari	1.714.426.000.000	2.051.177.000.000	938.976.000.000	1.061.852.000.000	788.549.000.000	1.240.781.000.000
Bakrie Sumatera	666.219.885.000	1.788.214.165.000	659.502.236.000	3.342.539.716.000	167.303.590.000	329.768.431.000
BW Plantation	402.770.984.000	779.354.276.000	339.677.916.000	611.500.203.000	318.389.684	498.991.579.000
Gozco Plantation	363.843.288.697	246.347.717.924	127.362.627.247	149.769.953.228	305.000.546.074	174.562.486.580
PP London Sumatera	964.362.000.000	1.487.257.000.000	679.496.000.000	621.593.000.000	682.249.000.000	1.160.688.000.000
Sampoerna Agro	615.541.739.000	868.210.441.000	235.648.479.000	458.868.755.000	387.316.222.000	529.549.815.000

Smart Tbk	4.591.197.000.000	6.267.611.000.000	2.764.690.000.000	4.105.059.000.000	497.577.000.000	292.971.000.000
Tunas Baru Lampung	985.162.981.000	1.631.469.764.000	973.633.473.000	1.468.443.372.000	127.332.177.000	242.981.146.000
Central Proteinapr	3.994.309.000.000	3.962.595.000.000	2.101.798.000.000	5.456.023.000.000	227.225.000.000	242.081.000.000
Dharma Samudera	62.422.569.137	68.876.028.849	120.683.048.230	48.689.958.695	1.133.606.316	1.881.709.453
Inti Agri Resource	40.888.342.408	3 5.436.307.156	4.617.356.860	1 .355.884.840	2.468.701.531	5 .485.111.925
Bumi Teknokultira	18.957.656.685	17.895.216.052	637.733.376	381.536.225	69.839.321	69.228.761

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2010 / Indonesia Stock Exchange (IDX)

Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Kas Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011

Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)		Hutang Lancar (Rp)		Kas (Rp)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Bisi Internasional	983.905.000.000	1.216.417.000.000	116.260.000.000	200.115.000.000	69.518.000.000	248.531.000.000
Astra Agro Lestari	2,051,177.000.000	1,886,387.000.000	1,061,852.000.000	1,440,351.000.000	1,240,781.000.000	838,190.000.000
Bakrie Sumatera	1.788.214.165.000	1.369.517.754.000	3.342.539.718.000	3.443.758.819.000	329.768.431.000	201.567.663.000
BW Plantation	779.354.276.000	441.193.241.000	611.500.203.000	517.058.240.000	498.991.579.000	58.274.568.000
Gozco Plantation	246.347.717.924	231.317.324.490	149.769.953.228	293.848.910.505	174.562.486.580	178.475.342.096
Jaya Agrawati	105.325.589.417	595.737.424.138	134.592.838.505	211.109.796.787	38.011.090.998	495.694.763.790
PP London Sumatera	1.487.257.000.000	2.567.657.000.000	621.593.000.000	531.326.000.000	1.160.688.000.000	2.063.982.000.000
Salim Ivomas	4.671.323.000.000	8.094.207.000.000	4.100.944.000.000	4.780.071.000.000	2.173.967.000.000	5.046.445.000.000

Sampoerna Agro	868.210.441.000	782.629.549.000	461.268.763.000	492.375.212.000	529.549.815.000	348.687.990.000
Smart Tbk	6.237.108.000.000	7.962.539.000.000	4.106.205.000.000	4.270.944.000.000	292.971.000.000	486.225.000.000
Tunas Baru Lampung	1.631.470.000.000	1.883.106.000.000	1.468.445.000.000	1.366.205.000.000	242.981.000.000	544.094.000.000
Indo Setubara	955.133.244	1.257.336.829	1.375.187.703	1.432.664.577	279.501.044	154.690.266
Multi Breeder	522.669.000.000	627.192.000.000	200.955.000.000	602.367.000.000	51.981.000.000	20.187.000.000

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2011 / Indonesia Stock Exchange (IDX)

Aktiva Lancar, Hutang Lancar, dan Kas Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012

Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)		Hutang Lancar (Rp)		Kas (Rp)	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Bisi Internasional	1.216.417.000.000	1.304.154.000.000	200.115.000.000	161.466.000.000	248.531.000.000	126.125.000.000
Bakrie Sumatera	1.369.517.754.000	3.788.485.702.000	3.443.758.819.000	3.001.002.905.000	201.567.663.000	120.765.649.000
Astra Agri Lestari	1,857,025.000.000	1,780,395.000.000	1,467,569.000.000	2,600,540.000.000	838,190.000.000	227,769.000.000
BW Plantation	3.147.838.565.000	4.577.862.995.000	517.058.240.000	514.558.556.000	58.274.568.000	50.553.030.000
Gozco Plantation	231.317.324.490	374.881.172.392	293.848.910.505	247.860.982.163	178.475.342.096	231.269.709.949
Jaya Agrawati	595.737.424.138	336.804.007.304	211.109.796.787	408.299.601.792	495.694.763.790	221.226.400.871
PP London Sumatera	2.560.596.000.000	2.593.816.000.000	531.326.000.000	729.482.000.000	2.063.982.000.000	1.799.137.000.000
Provident Agro	461.621.044.000	416.093.073.000	538.854.454.000	457.212.409.000	197.731.797.000	259.046.646.000

Salim Ivomas	8.094.207.000.000	6.797.252.000.000	4.780.071.000.000	4.583.214.000.000	5.046.445.000.000	3.449.124.000.000
Sampoerna Agro	782.629.549.000	819.066.787.000	492.375.212.000	738.873.117.000	348.687.990.000	228.071.484.000
Smart Tbk	7.943.544.000.000	7.345.444.000.000	4.248.861.000.000	3.498.527.000.000	486.225.000.000	1.183.482.000.000
Tunas Baru Lampung	1.883.106.000.000	2.318.104.000.000	1.366.205.000.000	1.459.715.000.000	544.094.000.000	548.332.000.000
Multi Breeder	196,635,467,344	221,296,192,678	572,536,719,849	528,069,818,633	20,187,063,533	21,713,264,413
Central Proteinapr	3.422.950.000.000	3.797.663.000.000	6.095.011.000.000	6.572.424.000.000	168.477.000.000	120.549.000.000
Dharma Samudera	85.263.161.346	101.636.804.606	25.681.969.538	27.406.181.652	564.561.099	2.525.100.943
Inti Agri Resource	15.923.677.028	13.403.319.792	952.387.385	20.953.151.745	2.493.645.70	1.239.063.589

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2012 / Indonesia Stock Exchange (IDX)

**Perubahan Aktiva Lancar, Hutang Lancar, Kas, Penjualan Perusahaan Agrikultur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2010**

Nama Perusahaan	Δ Aktiva Lancar	Δ Hutang Lancar	Δ Kas	Penjualan
Bisi Internasional	-59.316.000.000	-202.156.000.000	61.770.000.000	894.865.000.000
Astra Agro Lestari	1.262.628.000.000	122.876.000.000	452.232.000.000	8.843.721.000.000
Bakrie Sumatera	1.121.994.280.000	2.683.037.480	162.464.841.000	3.004.453.565.000
BW Plantation	376.583.292.000	271.532.287.000	180.601.895.494	712.173.946.000
Gozco Plantation	-177.495.570.773	22.407.325.981	-130.483.059.494	454.523.171.818
PP London Sumatera	522.895.000.000	-57.903.000.000	126.344.000.000	3.592.658.000.000
Sampoerna Agro	252.668.702.000	223.220.276.000	142.223.593.000	2.311.748.791.000
Smart Tbk	1.676.414.000.000	1.340.369.000.000	-204.606.000.000	20.265.425.000.000
Tunas Baru Lampung	646.306.783.000	494.809.899.000	115.648.969.000	2.951.113.862.000
Central Proteinapr	-31.714.000.000	3.354.225.000.000	-15.897.000.000	588.534.000.000
Dharma Samudera	6.453.459.712	-71.993.089.535	748.103.137	166.799.889.785
Inti Agri Resource	-5.452.035.252	-282.801.580	3.016.410.394	26.880.447.926
Bumi Teknokultira	-1.062.437.633	-256.197.151	-10.612.560	21.222.020.400

Sumber: Data Diolah

**Perubahan Aktiva Lancar, Hutang Lancar, Kas, Penjualan Perusahaan Agrikultur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2011**

Nama Perusahaan	Δ Aktiva Lancar	Δ Hutang Lancar	Δ Kas	Penjualan
Bisi Internasional	232.512.000.000	83.855.000.000	179.013.000.000	998.656.000.000
Astra Agro Lestari	-164.810.000.000	378.499.000.000	-402.591.000.000	10.772.582.000.000
Bakrie Sumatera	418.696.411.000	101.219.100.000	-128.200.768.000	4.367.080.851.000
BW Plantation	-338.161.035.000	-94.441.963.000	-440.717.011.000	888.298.308.000
Gozco Plantation	-15.030.393.434	144.078.957.277	3.912.837.516	492.947.020.000
Jaya Agrawati	490.411.834.721	76.516.958.281	457.683.672.792	647.059.462.207
PP London Sumatera	1.080.400.000.000	-90.267.000.000	903.294.000.000	4.686.457.000.000
Salim Ivomas	3.422.884.000.000	679.127.000.000	2.872.478.000.000	12.805.311.000.000

Sampoerna Agro	-85.580.892.000	31.106.449.000	-180.861.825.000	3.142.378.850.000
Smart Tbk	1.725.431.000.000	164.739.000.000	193.254.000.000	31.676.219.000.000
Tunas Baru Lampung	251.636.000.000	-102.240.000.000	301.133.000.000	3.731.749.000.000
Indo Setubara	302.203.585	57.476.874	-124.810.778	1.353.050.000
Multi Breeder	104.493.000.000	401.412.000.000	-31.794.000.000	1.553.859.000.000

Sumber: Data Diolah

**Perubahan Aktiva Lancar, Hutang Lancar, Kas, Penjualan Perusahaan Agrikultur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2012**

Nama Perusahaan	Δ Aktiva Lancar	Δ Hutang Lancar	Δ Kas	Penjualan
Bisi Internasional	87.737.000.000	-38.649.000.000	-122.406.000.000	866.269.000.000
Bakrie Sumatera	2.418.967.948.000	-442.755.914.000	-80.802.014.000	2.485.429.887.000
Astra Agri Lestari	-76.630.000.000	1.132.971.000.000	-610.421.000.000	11.564.319.000.000
BW Plantation	-106.073.449.000	-2.499.648.000	-7.721.538.000	944.274.538.000
Gozco Plantation	143.563.847.902	-45.987.928.342	52.794.367.853	405.328.300.045
Jaya Agrawati	-258.933.416.834	197.189.805.005	-274.468.362.919	681.864.295.451
PP London Sumatera	33.220.000.000	261.156.000.000	-264.845.000.000	4.211.578.000.000
Provident Agro	-45.527.971.000	-81.642.045.000	61.314.849.000	599.235.242.000
Salim Ivomas	-1.296.656.000.000	-196.857.000.000	-	13.844.891.000.000
Sampoerna Agro	36.437.238.000	246.497.905.000	-122.616.506.000	2.986.236.974.000
Smart Tbk	-589.100.000.000	-750.334.000.000	697.257.000.000	27.526.306.000.000
Tunas Baru Lampung	434.998.000.000	93.510.000.000	4.238.000.000	3.805.931.000.000
Multi Breeder	287.968.563	29.928.304.985	526.200.880	520.360.347.413
Central Proteinapr	374.713.000.000	477.413.000.000	-47.928.000.000	6.835.813.000.000
Dharma Samudera	16.373.643.260	1.724.212.114	1.960.539.844	298.017.091.152
Inti Agri Resource	-2.515.357.236	20.000.764.360	-1.254.582.120	19.134.899.028

Sumber: Data Diolah

**List Share, Close Price, Annual EPS Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di
BEI Tahun 2010**

Nama Perusahaan	List Share (Million)	Close Price	Annual EPS
Bisi Internasional	3.000	1.870	49
Astra Agro Lestari	1.575	26.200	1.578
Bakrie Sumatera	13.554	390	49
BW Plantation	4.037	1.290	79
Gozco Plantation	5.000	430	34
PP London Sumatera	1.365	1.280	306
Sampoerna Agro	1.890	3.175	291
Smart Tbk	2.872	5.000	653
Tunas Baru Lampung	4.735	410	89
Central Proteinapr	40.471	53	-50
Dharma Samudera	1.875	50	4
Inti Agri Resource	3.360	510	-7
Bumi Teknokultira	1.103	700	-3

Sumber: Fact Book Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2010 / Indonesia Stock Exchange (IDX)

**List Share, Close Price, Annual EPS Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di
BEI Tahun 2010**

Nama Perusahaan	List Share (Million)	Close Price	Annual EPS
Bisi Internasional	3.000	910	43
Astra Agro Lestari	1.575	21.700	1.558
Bakrie Sumatera	13.687	285	-80
BW Plantation	4.402	1.120	65
Gozco Plantation	5.000	265	16
Jaya Agrawati	3.775	380	41
PP London Sumatera	6.823	2.250	165
Salim Ivomas	15.816	1.150	96

Sampoerna Agro	1.890	2.975	178
Smart Tbk	2.872	6.400	759
Tunas Baru Lampung	4.942	590	49
Indo Setubara	34	229	-80
Multi Breeder	75	13.500	0

Sumber: Fact Book Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2011 / Indonesia Stock Exchange (IDX)

List Share, Close Price, Annual EPS Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010

Nama Perusahaan	List Share (Million)	Close Price	Annual EPS
Bisi Internasional	3.000	790	59,6
Bakrie Sumatera	13.720	93	28,2
Astra Agri Lestari	19.700	1.575	1.430
BW Plantation	4.052	1.380	61,25
Gozco Plantation	6.000	200	42,8
Jaya Agrawati	3.775	380	45
PP London Sumatera	6.823	2.300	485,2
Provident Agro	4.928	470	-35
Salim Ivomas	15.816	1.150	140
Sampoerna Agro	1.890	2.500	218
Smart Tbk	2.827	6.550	495,2
Tunas Baru Lampung	4.942	490	47,8
Multi Breeder		13.000	1.356,2
Central Proteinapr	40.471	53	-20,2
Dharma Samudera	1.875	55	-12
Inti Agri Resource	3.360	1.440	-3

Sumber: Fact Book Perusahaan Agrikultur di BEI Tahun 2012 / Indonesia Stock Exchange (IDX)

ANOVA, Collienarity Diagnostics, Model Summary

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1Regression	12.490	3	4.163	4.388	.010 ^a
Residual	35.108	37	.949		
Total	47.598	40			

a. Predictors: (Constant), Manajemen_laba, Size, Beta

b. Dependent Variable: Biaya_modal

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penelitian

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	Size	Manajemen_laba	Beta
1	1	2.438	1.000	.02	.06	.00	.02
	2	1.014	1.551	.00	.02	.89	.00
	3	.473	2.271	.03	.90	.05	.05
	4	.076	5.666	.95	.02	.06	.93

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	Size	Manajemen_laba	Beta
1	1	2.438	1.000	.02	.06	.00	.02
	2	1.014	1.551	.00	.02	.89	.00
	3	.473	2.271	.03	.90	.05	.05
	4	.076	5.666	.95	.02	.06	.93

a. Dependent Variable: Biaya_modal

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penelitian

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.512 ^a	.262	.203	.97410170

a. Predictors: (Constant), Manajemen_laba, Size, Beta

b. Dependent Variable: Biaya_modal

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penelitian

Hasil Uji Persamaan Regresi - Coeficient

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1 (Constant)	-.925	.401		-2.307	.027	-1.738	-.113
Size	-3.414E-15	.000	-.027	-.191	.849	.000	.000
Beta	.758	.406	.274	1.869	.070	-.064	1.581
Manajemen_laba	1.026	.407	.369	2.520	.016	.201	1.851

a. Dependent Variable: Biaya_modal